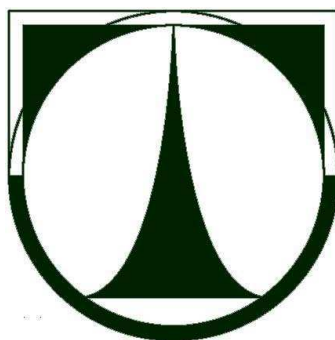


**TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI**  
**Ekonomická fakulta**



**DIPLOMOVÁ PRÁCE**

**2012**

**Bc. Monika Preiningerová**

# **TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI**

## **Ekonomická fakulta**

**Studijní program:** N 6208 Ekonomika a management

**Studijní obor:** Podniková ekonomika

### **Hodnocení výkonnosti podnikatelské jednotky**

### **Performance evaluation of business unit**

DP-EF-KFÚ 2012 42

Bc. Monika Preiningerová

**Vedoucí práce:** doc. Dr. Ing. Olga Hasprová, katedra financí a účetnictví

**Konzultant:** Ing. Petr Králík CSc., jednatel společnosti VarioTec s.r.o.

Počet stran: 89

Počet příloh: 0

Datum odevzdání: 4. 5. 2012

## **PROHLÁŠENÍ**

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 111/1998 Sb., o vysokých školách, zejména § 47b Zveřejňování závěrečných prací a Studijní a zkušební řád TUL, článek 34 Zveřejňování a zpřístupňování bakalářských, diplomových a disertačních prací.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci, 4. 5. 2012

Podpis:

## **PODĚKOVÁNÍ**

Děkuji všem, bez nichž bych asi nikdy svoji práci nedokončila. Vedoucí práce doc. Dr. Ing. Olze Hasprové děkuji za zasvěcené a vytrvalé vysvětlování problémů tvorby diplomové práce a za podnětné rady. Mé díky též patří Ing. Petru Králíkovi CSc., jednateři společnosti VarioTec s.r.o., za umožnění aplikovat teoretickou část mé diplomové práce na firmu VarioTec s.r.o. a s tím spojené čerpání dat z účetnictví, poskytování informací a za trpělivou práci při konzultacích.

## **ANOTACE**

Cílem této diplomové práce je zhodnocení výkonnosti zvoleného podniku prostřednictvím metod finanční analýzy. V teoretické části jsou nejprve vysvětleny základní pojmy, klasifikace ukazatelů a jejich zhodnocení. Zaměření je hlavně na ukazatele absolutní, rozdílové a poměrové. V praktické části je pak vysvětlená teorie aplikovaná na podnik VarioTec s.r.o. prostřednictvím několika vybraných ukazatelů. Pomocí vypočtených ukazatelů je zhodnocena výkonnost podniku za posledních pět let.

### **Klíčová slova**

Finanční analýza, výkonnost, horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele, zisk.

## **ANNOTATION**

The aim of this thesis is to evaluate the performance of the selected company through the use of financial analysis methods. The theoretical part first explains the basic concepts, classification and evaluation of indicators. It is mainly focused on absolute, differential and ratio indicators. In the practical part the theory applied to business VarioTec s.r.o. is explained through some selected indicators. Using the calculated indicators, business performance is evaluated over the past five years.

### **Keywords**

Financial analysis, performance, horizontal and vertical analysis, financial ratios, profit.

Seznam tabulek.....	11
Seznam grafů .....	12
Seznam schémat .....	13
Seznam rovnic .....	14
Seznam zkratk a symbolů .....	15
Úvod .....	17
1 Výkonnost.....	19
2 Metody hodnocení výkonnosti .....	22
2.1 Finanční analýza .....	23
2.1.1 Vstupní data pro finanční analýzu.....	24
2.1.2 Uživatelé finanční analýzy .....	31
2.1.3 Klasifikace ukazatelů .....	34
2.2 Klasické metody hodnocení výkonnosti .....	38
2.2.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	39
2.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů .....	39
2.2.3 Analýza poměrových ukazatelů .....	40
2.2.4 Analýza soustav ukazatelů .....	49
3 Zhodnocení finanční analýzy .....	52
4 Aplikace na konkrétní podnik .....	56
4.1 Hlavní předmět podnikání, historie a současnost .....	56

4.2 SWOT analýza podniku .....	57
4.3 Finanční analýza .....	62
4.3.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	62
4.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů .....	73
4.3.3 Analýza poměrových ukazatelů .....	74
Závěr .....	86
Seznam použité literatury .....	88



## Seznam tabulek

Tabulka 1: Vývoj počtu zaměstnanců .....	62
Tabulka 2: Horizontální analýza – Rozvaha (v tis. Kč) .....	63
Tabulka 3: Horizontální analýza – Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč).....	66
Tabulka 4: Vertikální analýza – Rozvaha (v tis. Kč) .....	69
Tabulka 5: Vertikální analýza – Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč).....	72
Tabulka 6: Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti (v tis. Kč).....	74
Tabulka 7: Rentabilita aktiv (%) .....	75
Tabulka 8: Rentabilita vlastního kapitálu (%).....	76
Tabulka 9: Obrat aktiv .....	78
Tabulka 10: Doba obratu zásob (dny) .....	78
Tabulka 11: Doba obratu aktiv (dny) .....	79
Tabulka 12: Doba splatnosti pohledávek (dny).....	80
Tabulka 13: Doba splatnosti závazků (dny) .....	80
Tabulka 14: Dodavatelské úvěrování .....	81
Tabulka 15: Celková zadluženost (%).....	82
Tabulka 16: Úrokové krytí .....	82
Tabulka 17: Míra zadluženosti .....	83
Tabulka 18: Běžná likvidita.....	84
Tabulka 19: Pohotovlá likvidita .....	84

## Seznam grafů

Graf 1: Vývoj tržeb za zboží (v tis. Kč) .....	67
Graf 2: Vývoj tržeb za výkony (v tis. Kč) .....	67
Graf 3: Porovnání krátkodobých pohledávek a závazků (v tis. Kč).....	70
Graf 4: Kapitálová struktura (%) .....	71
Graf 5: Majetková struktura (%) .....	71
Graf 6: Vývoj zisku (v tis. Kč) .....	73
Graf 7: Vývoj ROE a ROA (%).....	77
Graf 8: Doba obratu aktiv a zásob .....	79
Graf 9: Doba obratu pohledávek a závazků.....	80
Graf 10: Vývoj likvidity .....	85

## Seznam schémat

Schéma 1: Členění vstupních dat.....	25
Schéma 2: Uživatelé finanční analýzy.....	33
Schéma 3: Ukazatele zisku .....	42
Schéma 4: Du Pontův rozklad .....	50
Schéma 5: Organizační schéma společnosti VarioTec s.r.o.....	60

## Seznam rovnic

(1) $NPV = PV - I$	20
(2) $\sum \text{aktiv} = \sum \text{pasiv}$ , neboli $\sum \text{aktiv} = \text{vlastní kapitál} + \text{dluhy}$ .	27
(3) $ROE = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál}$	43
(4) $ROA = EBIT / \text{aktiva}$	43
(5) $ROS = EBIT / \text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží}$	43
(6) Běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé závazky	45
(7) Pohotová likvidita = (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky	45
(8) Okamžitá likvidita = peněžní prostředky / krátkodobé závazky	45
(9) Obrat aktiv = tržby / aktiva celkem	46
(10) Obrat zásob = tržby / zásoby	46
(11) Doba obratu zásob = zásoby / (tržby / 360)	47
(12) Doba splatnosti pohledávek = pohledávky / (tržby / 360)	47
(13) Doba splatnosti krátkodobých závazků = krátkodobé závazky / (tržby / 360)	47
(14) Celková zadluženost = cizí zdroje / aktiva celkem	48
(15) Míra zadluženosti = cizí zdroje / vlastní kapitál	48
(16) Úrokové krytí = $EBIT / \text{nákladové úroky}$	49

## Seznam zkratek a symbolů

běž.	běžné	NF	nedělitelný fond
CSc.	akademický titul: kandidát věd	NPV	čistá současná hodnota
CNC	označení pro řízená obráběcí centra	OPPI	operační program podnikání a inovace
ČPK	čistý pracovní kapitál	OR	obchodní rejstřík
ČR	Česká Republika	ost.	ostatní
ČSN	česká technická norma	OT	opportunities, threats - analýza příležitostí a hrozeb pro podnik
ČSN EN	převzatá Evropská norma	PET centrum	oddělení pozitivní emisní tomografie
dloh.	dlouhodobý	PV	současná hodnota budoucích užitek z investic
doc.	akademický titul: docent	QMS	systém řízení jakosti
Dr.	akademický titul: doktor	RF	rezervní fond
EAT	čistý zisk	ROA	rentabilita aktiv
EBIT	zisk před úroky a zdaněním	ROE	rentabilita vlastního kapitálu
EBITDA	zisk před úroky, zdaněním a odpisy	ROI	rentabilita investovaného kapitálu
EBT	zisk před zdaněním	ROS	rentabilita tržeb
EVA	ekonomická přidaná hodnota	Sb.	sbírka zákonů
fon.	fond(y)	s.r.o.	společnost s ručením omezeným
hosp.	hospodaření, hospodářský	SW	strengths, weaknesses - analýza silných a slabých stránek podniku
I	výše investice	TUL	Technická univerzita v Liberci
Ing.	akademický titul: inženýr	účet.	účetní, účetnictví
ISO	Mezinárodní organizace pro normalizaci		
krátk.	krátkodobý		
maj.	majetek		
nar.	narozen		

VH	výsledek hospodaření	výsl.	výsledek
vyd.	vydáno	vývoj.	Vývojové

# Úvod

Výkonnost a hodnocení úrovně hospodaření podniku je stále velmi aktuálním tématem. Svým obsahem pojímá všechny oblasti podnikových činností, které je potřeba skloubit tak, aby výsledkem byl fungující a prosperující podnik s dlouhodobou perspektivou existence. Hodnocení podniku způsobem, který by postihoval reálný obraz o efektivnosti jeho hospodaření a zároveň by zohledňoval rizika spojená s investicemi do podniku, je cílem každého vrcholového managementu i každého z vlastníků společnosti. Hodnocení výkonnosti podniku z obecného hlediska charakterizuje přínos podniku celé společnosti, majitelům a především podnikatelskému subjektu jako takovému. Přínos podniku spočívá ve schopnosti reprodukce finančních zdrojů, tedy schopnosti produkovat zisk. Primárním důvodem zakládání podniků, tedy motivem podnikání, je právě dosažení zisku a jeho prostřednictvím zvyšování hodnoty podniku.

Většina podniků v České republice se zaměřuje při hodnocení své výkonnosti na tradiční ukazatele finanční analýzy, kterými jsou nejčastěji ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

Cílem diplomové práce je zhodnocení výkonnosti společnosti VarioTec s.r.o. využitím tradičních ukazatelů finanční analýzy. Finanční analýza pomáhá posoudit finanční situaci podniku, slouží jako základní východisko k rozhodování a je tak důležitou součástí finančního řízení.

Samotná práce je rozdělena na dvě části. První teoretická část se zabývá výkonností podniku a základními pojmy finanční analýzy, jejími uživateli a vstupními daty. V rámci této části jsou ukazatele klasifikovány a zhodnoceny. Praktická část je zaměřena na aplikaci metod ve společnosti VarioTec s.r.o. Tento podnikatelský subjekt se zabývá vývojem a výrobou zařízení pro nukleární medicínu, výrobou speciálních svítilen, výrobou pro automobilový průmysl a výrobou dílců podle dokumentace dodané zákazníkem. Hospodaření společnosti zhodnotím pomocí několika vybraných ukazatelů, jejichž vývoj porovnáím za posledních 5 let.

Vzhledem k získaným interním informacím a znalostí vnitřního prostředí podniku se kromě základních metod technické finanční analýzy, pokusím i o určité zhodnocení těchto získaných informací. Diplomová práce může sloužit v uvedeném podniku jako zpětná vazba pro doposud aplikované intuitivní rozhodování a řízení a jako východisko pro budoucí rozhodování. Managementu může pomoci i z hlediska metodického. S ohledem na tento záměr obsahuje praktická část větší množství tabulek a grafů.



# 1 Výkonnost

Výkonnost podle Wagnera představuje pojem, který jsme si zvykli používat poměrně běžně v každodenním jazyce bez ohledu na naše odborné či zájmové zaměření. Používá se v různých oborech od sportu po světovou ekonomiku, proto na otázku, co znamená výkonnost, můžeme najít celou řadu odpovědí. Dle již zmiňovaného autora Wagnera<sup>1</sup>, „výkonnost znamená charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonání (průběhu) této činnosti. Interpretace této charakteristiky předpokládá schopnost porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kritériální škály “

Pojem výkonnost je většinou vymezen jako schopnost firmy (podnikatelské jednotky) co nejlépe zhodnotit investice vložené do jejich podnikatelských aktivit. Pavelková a Knápková<sup>2</sup> uvádějí, že každý subjekt může hodnotit výkonnost jinak – vlastník podle splnění očekávání ohledně návratnosti svých prostředků, vložených do podnikání, zákazník podle uspokojení svých požadavků na výrobek nebo službu, jejich cenu, rychlost dodání, podmínek placení apod., dodavatelé a banky podle schopnosti podniku splácet své závazky, zaměstnanci podle výše mezd a pracovních podmínek, stát podle schopnosti platit daně apod. Můžeme říci, že je to míra dosažených výsledků jednotlivci, skupinami, organizací i procesy. Jestliže tedy chceme výkonnost měřit, musíme tak činit v porovnání s tzv. cílovou hodnotou výsledku, která vyplývá ze strategických cílů, plánovaných cílů nebo údajů naměřených u konkurence. Ve své knize Pavelková a Knápková uvádějí:<sup>3</sup> „hodnota se ukazuje jako výhodné měřítko výkonnosti podniku, protože jako jediná vyžaduje k měření kompletní informace.“

---

<sup>1</sup> WAGNER, J. *Měření výkonnosti: Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009, s. 17. ISBN 978-80-247-2924-4.

<sup>2</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: LINDE, 2005, s. 13. ISBN 80-86131-63-7.

<sup>3</sup> Tamtéž, s. 14.

**Hodnoty** jsou výsledky, případně měřítka hodnocení. V přírodních vědách se hodnotou obvykle míní číselný výsledek měření, údaj měřicího přístroje. V běžné řeči znamenají to, čeho si jednotlivci nebo skupiny váží, cení, za co jsou ochotni něco obětovat, případně zaplatit. V ekonomii se hodnotou míní to, co lze vyjádřit cenou (směnná hodnota).

**Maximalizace hodnoty** podle Pavelkové a Knápkové<sup>4</sup> znamená, že vedení podniku musí usilovat o co největší přínos pro vlastníky, a to jak v podobě zisku, tak rovněž formou výnosů plynoucích z růstu cen vlastnických podílů. Základním kritériem hodnocení jakékoliv investice a její efektivnosti je čistá současná hodnota. Její propočet nám uvádí, do jaké míry dané rozhodnutí přispívá či škodí investorům.

$$NPV = PV - I \quad (1)$$

kde:

NPV = čistá současná hodnota

PV = současná hodnota budoucích užiteků z investic

I = výše investice

Jak uvádí Pavelková a Knápková<sup>5</sup> „*cestou k maximalizaci výkonnosti podniku z hlediska vlastníka je tedy maximalizace čisté současné hodnoty*“.

Když se ještě vrátím zpět k Wagnerovi<sup>6</sup>, který soudí, že výkonnost je užitečné rozdělit na dvě na sebe navazující dimenze. „*První z nich je „do the right things“ (tedy **dělat správné věci**) ukazuje na výkonnost ve smyslu volby činnosti, kterou uskutečňujeme. Tuto dimenzi*

---

<sup>4</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: LINDE, 2005, s. 15. ISBN 80-86131-63-7.

<sup>5</sup> Tamtéž, s. 15.

<sup>6</sup> WAGNER, J. *Měření výkonnosti: Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009, s. 18. ISBN 978-80-247-2924-4.

*výkonnosti obvykle označujeme jako **efektivnost**. Druhá z odpovědí „do the things right“ (tedy **dělat věci správně**) ukazuje na výkonnost ve smyslu způsobu, jakým uskutečňujeme zvolenou činnost. Tuto dimenzi obvykle označujeme jako **účinnost**.“*

Pavel Marinič<sup>7</sup> ve své knize uvádí, že plánování a měření firemní výkonnosti je klíčovým a nezastupitelným nástrojem řízení podniku. „Úspěšná firma musí vytvářet a prodávat výrobky či nabízet služby akceptovatelné zákazníkem, za současného zvládnutí celkové efektivnosti firemních procesů pomocí nejefektivnějších metod řízení, s jediným cílem – prostřednictvím zvyšování firemní výkonnosti dlouhodobě a cílevědomě zvyšovat celkovou výslednou hodnotu firmy.“

---

<sup>7</sup> MARINIČ, P. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1 vyd. Praha: Grada Publishing, 2008, s. 14. ISBN 978-80-247-2432-4.

## 2 Metody hodnocení výkonnosti

V české ekonomice většina manažerů využívá k hodnocení výkonnosti podniku zejména ekonomické ukazatele. Jiní manažeři, mající slabší znalosti ekonomiky a financování jsou zpravidla zahlceni komplexními výsledky finančních analýz, kterými je zásobuje počítačový informační systém. Výsledky ekonomických analýz ve své práci nevyužívají, nebo je využívají zcela neefektivním způsobem. Finanční ukazatele jsou však pro hodnocení výkonnosti nepostradatelné. Jedině ony totiž podávají manažerům informace, zda podnik vytváří hodnoty a umožňují manažerům zjistit, zda přijatá opatření přispěla k tvorbě hodnot. Jejich zásadním nedostatkem je, že finanční informace odrážejí důsledky řídicích rozhodnutí minulého období a jejich vývoj je ovlivněn celou řadou vlivů, které není možné specifikovat. Nespokojenost s čistě finančními ukazateli je známá, a právě proto vznikly také nefinanční ukazatele, které se používají i v dnešních přístupech měření výkonnosti.

*„Ve světě je mezi odborníky reprezentovanými poradenskými firmami, univerzitní sférou a manažery podniků vedena ostrá diskuze o volbě nejvhodnějšího konceptu řízení a měření výkonnosti podniku. Mezi odborníky v ekonomické sféře se tak často mluví o tzv. **válce ukazatelů**. Dosavadní (klasické) přístupy k měření výkonnosti vycházejí zejména z maximalizace zisku jako ze základního cíle podnikání a používají k vyjádření cílů značné množství (někdy vzájemně neslučitelných) ukazatelů. Modernější přístupy hodnotového řízení se snaží o propojení všech činností v podniku i lidí účastnících se podnikových procesů, a to jedním zastřešujícím kritériem – dělat vše pro to, aby byla zvýšena hodnota vložených prostředků vlastníky podniku.<sup>8</sup>*

---

<sup>8</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: LINDE, 2005, s. 16. ISBN 80-86131-63-7.

## 2.1 Finanční analýza

Existuje více přístupů, tedy i řada odlišných definic pojmu finanční analýza. Všechny přístupy se v zásadě shodují v tom, že finanční analýza zkoumá podnikové finance a je využívána při procesu rozhodování o podniku. Finanční analýza by měla přinášet informace, které povedou k objasnění finanční situace podniku. Tu se zpravidla snaží odvodit z rozboru ukazatelů rentability, likvidity a (dlouhodobé) stability. Stav uspokojivé finanční situace se označuje jako finanční zdraví podniku, v opačném případě se indikuje finanční tíseň<sup>9</sup>. Ucelenou definici finanční analýzy zohledňující uvedené charakteristiky uvádí Zdeněk Sid Blaha<sup>10</sup>:

*„Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Jejím cílem je poznat finanční zdraví, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům, a determinovat silné stránky, na kterých by firma mohla stavět.“*

Podle Synka<sup>11</sup> se ekonomickou analýzou myslí rozklad určitého ekonomického celku (jevu, procesu) na dílčí části, jejich podrobné zkoumání, hodnocení a určení možnosti jejich zlepšení, a následně opětovná skladba do upraveného celku s cílem zlepšení jeho fungování a zvýšení výkonnosti. Tato analýza pak může být zaměřena jak na finanční, tak na nefinanční stránku podniku.

V praxi se lze často setkat s názorem, že finanční analýza není nutná. Někteří manažeři pro své rozhodování považují za dostačující data z účetnictví, získaná prostřednictvím účetních

---

<sup>9</sup> SŮVOVÁ, H., et al. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999, s. 15-17. ISBN 80-7265-027-0.

<sup>10</sup> BLAHA, Z. Sid a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vyd. Praha: Management Press, 2006, s. 12. ISBN 80-726-1145-3.

<sup>11</sup> SYNEK, M. *Ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2003, s. 7. ISBN 80-245-0603-3.

výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o finančních tocích. Podnik shromažďuje, eviduje, třídí a dokumentuje veškeré údaje o současném i minulém hospodaření. Tyto souhrnné údaje ale nemají dostatečnou vypovídací schopnost pro rozhodování finančních manažerů. Nemohou poskytnout a ani neposkytují úplný a detailní obraz o hospodaření podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, příležitostech, o finančním zdraví podniku a o celkové kvalitě hospodaření. Jednotlivá čísla z účetních výkazů dostávají praktický smysl a význam právě až při porovnání s ostatními číselnými údaji. Hlavní přínos finanční analýzy pro podnikové rozhodování manažerů spočívá právě v porovnání jednotlivých ukazatelů v čase a v prostoru.<sup>12</sup>

V první fázi finanční analýzy je potřeba vhodně zvolit informační zdroje, ze kterých budou čerpána vstupní data, a to v závislosti na cíli a použité metodě finanční analýzy. Tato data jsou získána především z účetnictví, které poskytuje převážně stavové absolutní veličiny uváděné k určitému datu, resp. za určité období. Mají samy o sobě malou vypovídací schopnost a nemohou být použity pro celkové hodnocení výkonnosti a finanční situace podniku. Proto se ve druhé fázi poměřují tyto údaje mezi sebou navzájem, čímž se jejich vypovídací schopnost k danému problému či rozhodnutí rozšiřuje. Třetí fáze finanční analýzy je zaměřena na propojení informací získaných z finanční analýzy a umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku. Na jejich základě pak přijímá finanční manažer různá rozhodnutí, která pomohou podniku dosahovat svých cílů.

### **2.1.1 Vstupní data pro finanční analýzu**

Základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou finanční a nefinanční data. Ty je nejdříve nutné zpracovat, ověřit jejich věrohodnost, spolehlivost a srovnatelnost. Teprve poté mohou sloužit jako vstupní informace pro finanční analýzu. Základními daty jsou údaje čerpané z účetní závěrky, tedy z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přílohy k účetní

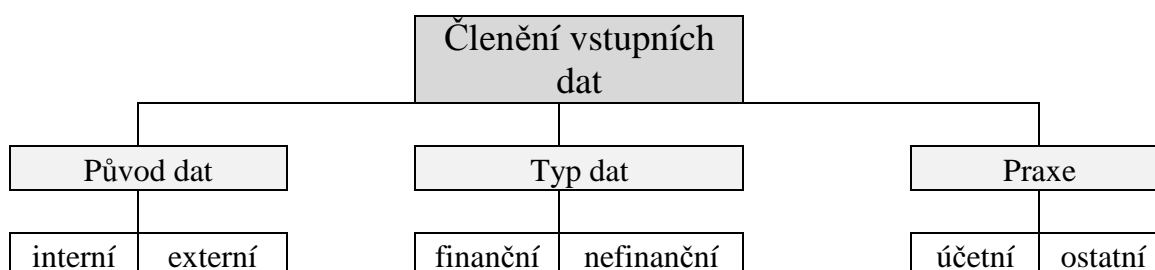
---

<sup>12</sup> KISLINGEROVÁ, E., et al. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 47. ISBN 978-80-7400-194-9.

závěrce. Kromě těchto dat se však nesmí zapomínat i na další zdroje. Je proto vhodné uvést základní členění vstupních dat.

Růčková<sup>13</sup> ve své knize uvádí, že „kvalita informací, která podmiňuje úspěšnost finanční analýzy, do značné míry závisí na použitých vstupních informacích. Měly by být nejen kvalitní, ale zároveň taky komplexní. Důvodem pro toto tvrzení je fakt, že je nutno podchytit pokud možno všechna data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy.“

Schéma 1: Členění vstupních dat



Zdroj: Vlastní konstrukce na základě: ČERNÁ, A., et al. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1997, s. 6-8. ISBN neuveden.

### Členění vstupních dat finanční analýzy

- Členění podle původu dat - toto členění rozlišuje interní informace týkající se podniku a externí informace přicházející z okolí.
- Členění dle typu dat - dle tohoto kritéria se data rozlišují na finanční, kam patří údaje získané z účetnictví a vyjádřené v peněžních jednotkách (hodnota a struktura aktiv a pasiv, úroveň nákladů, výnosů a výše dosaženého zisku). Nefinanční data jsou evidována mimo účetní systém a mohou být vyjádřeny i v nepeněžních

<sup>13</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 21. ISBN 978-80-247-3308-1.

jednotkách. Příkladem je počet zaměstnanců, objem zásob, informace o produktivitě práce, spotřebě energií a jiné.

- Členění z praktického hlediska - zde se rozdělují zdroje na účetní, například výkazy finančního a vnitropodnikového účetnictví, výkazy pro daňové účely a výroční a auditorské zprávy. Naproti účetním stojí zdroje neúčetní, kam patří všechny ostatní, ať už původem z podniku nebo okolí.

Kromě toho se dají informační zdroje rozdělovat na kvantifikovatelné, či nekvantifikovatelné a dle dalších aspektů. Rozvaze, výkazu zisku a ztráty a výkazu peněžních toků, jako součástí účetní závěrky, bude věnována pozornost v následujícím textu. Výběr zdrojů a typů informací by však vždy měl odpovídat cíli a užití finanční analýzy a neměl by se omezovat pouze na účetní výkazy, jak již bylo zmíněno v úvodu tohoto pododdílu.

### **Interní zdroje dat**

Interní data mohou být oficiální, kam se řadí účetní výkazy, výroční zprávy a údaje z vnitropodnikového účetnictví, nebo neoficiální, kam patří všechna ostatní data o podniku jako interní statistiky, směrnice, zprávy jednotlivých oddělení apod. Základním interním zdrojem informací pro finanční analýzu je účetní závěrka, jejíž obsah stanoví zákon<sup>14</sup> (zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů). Povinnými prvky účetní závěrky jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha. Nepovinným, avšak standardním účetním výkazem je ještě přehled o peněžních tocích. Podniky, které podle § 20 zákona o účetnictví podléhají auditu, mají navíc povinnost zveřejňovat výroční zprávu o svém hospodaření.

### **Účetní závěrka**

Účetní závěrka je hlavním zdrojem dat pro finanční analýzu. Patří z hlediska původu mezi oficiální interní data a firma je povinna ji zveřejňovat nejméně jedenkrát ročně ve Sbírce listin v Obchodním rejstříku. Pokud společnost podléhá povinnosti auditu, je účetní

---

<sup>14</sup>Zákon o účetnictví. In: *Business center.cz* [online]. [cit. 3. 3. 2012]. Dostupné z WWW: <<http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto/>>



závěrka součástí výroční zprávy společnosti a zveřejňuje se i s výrokem auditora ještě také v Obchodním věstníku. V následujícím textu bude vysvětlen obsah a vypovídací schopnost jednotlivých výkazů. Kromě rozvahy a výkazu zisku a ztráty bude rozebrán i výkaz o peněžních tocích, který, ačkoli současnou legislativou není povinnou součástí zveřejňovaných informací, bývá podniky jako důležitá součást přílohy účetní závěrky sestavován.

### **Rozvaha<sup>15</sup>**

Rozvaha (balance) je nejdůležitějším zdrojem informací pro finanční analýzu. Podává přehled o majetku podniku (aktivech) a zdrojích (pasivech), ze kterých byl tento majetek pořízen, a to vždy k určitému datu. Rozvaha zachycuje aktiva a pasiva v základním bilančním vztahu:

$$\Sigma_{aktiv} = \Sigma_{pasiv}, \text{ neboli } \Sigma_{aktiv} = \text{vlastní kapitál} + \text{dluhy}. \quad (2)$$

Majetek přináší podniku budoucí ekonomický prospěch přímo i nepřímo. Přímo prostřednictvím přeměny aktiv na hotovost, nepřímo zapojením majetku do výrobního procesu, kdy se postupně přes hotové výrobky a následné pohledávky taktéž přemění na peníze. Rozvaha zachycuje aktiva (majetek), jehož výše a struktura jsou dána minulými investičními rozhodnutími, zatímco pasiva (zdroje) jsou výsledkem rozhodnutí finančních.

Aktiva<sup>16</sup> jsou vložené prostředky do podniku, které vznikly na základě minulých investičních rozhodnutí, a jsou uspořádána podle likvidity, tedy od položek nejméně likvidních k položkám nejlikvidnějším. Jednotlivé formy aktiv jsou: dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a ostatní aktiva. Dlouhodobý majetek se dále člení na hmotný, nehmotný a finanční a je charakteristický tím, že jeho doba užití je delší než 1 rok a na rozdíl od oběžného majetku se nespotřebovává najednou, nýbrž postupně formou opotřebení. Opotřebování dlouhodobého majetku je v účetnictví zachyceno formou odpisů. Naopak

---

<sup>15</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 22-23. ISBN 978-80-247-3308-1.

<sup>16</sup> Tamtéž, s. 24-26.

u oběžného majetku dochází k jeho přeměně na peněžní prostředky zpravidla do jednoho roku. Tento koloběh oběžného majetku je nazýván provozní cyklus a je ovlivněn charakterem činnosti podniku. Mezi oběžný majetek jsou řazeny krátkodobé a dlouhodobé pohledávky, zásoby a finanční majetek. Oběžný majetek je potřeba řídit pro dosažení požadované likvidity. Obecně se u majetku analyzuje jeho struktura a výše, která je závislá na druhu podnikání, stupni využití a ceně majetku.

Pasiva<sup>17</sup> jsou zdroje, ze kterých podnik financuje svůj majetek. Tyto zdroje jsou rozděleny podle vlastnictví kapitálu na vlastní kapitál a cizí zdroje (dluhy), zvláštní kategorií jsou pak ostatní pasiva. Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, jehož výši, v závislosti na formě, upravuje zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, dále kapitálovými a rezervními fondy, výsledkem hospodaření minulých let a výsledkem hospodaření běžného účetního období. Cizí zdroje jsou stávající závazky podniku vůči věřitelům, v členění na rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. Nákladem cizího kapitálu je úrok a bývá zpravidla nižší, než náklady vlastního kapitálu, které představují podíly na zisku. Optimální struktura kapitálu je u jednotlivých firem odlišná, odvíjí se od majetkové struktury a celé řady dalších vnitřních i vnějších vlivů. Poslední kategorií pasiv jsou ostatní pasiva, obsahující např. výnosy a výdaje příštích období.

Pro finanční zdraví firmy je vhodný vztah mezi strukturou aktiv a strukturou pasiv upraven třemi základními pravidly<sup>18</sup>: **Zlaté pravidlo financování, zlaté pravidlo pari a zlaté pravidlo vyrovnání rizik.** *Zlaté pravidlo financování* zdůrazňuje vhodnost financování dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji a naopak financování krátkodobých aktiv krátkodobými zdroji, aby korespondovala životnost aktiv se lhůtami splatnosti pasiv. *Zlaté pravidlo pari* doporučuje, aby byl poměr dlouhodobého majetku k vlastním zdrojům roven maximálně jedné, tedy aby vlastní zdroje byly použity pro financování přinejmenším dlouhodobého majetku podniku. Tento přístup je však velice konzervativní a dosti drahý.

---

<sup>17</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 27. ISBN 978-80-247-3308-1.

<sup>18</sup> KALOUDA, F. *Základy firemních financí*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2005, s.144. ISBN 80-7169-404-5.

Poslední pravidlo, *zlaté pravidlo vyrovnaní rizik*, stanoví pro poměr vlastních a cizích zdrojů hodnotu rovnou minimálně jedné, což znamená doporučenou úroveň vlastních zdrojů vyšší nebo maximálně rovnu hodnotě zdrojů cizích.

Další významný vztah mezi aktivy a pasivy podniku zobrazuje *čistý pracovní kapitál*<sup>19</sup>, který představuje hodnotu, o niž oběžná aktiva přesahují velikost krátkodobých cizích zdrojů. Podle výše čistého pracovního kapitálu lze rozeznat strategie financování podniku. Jestliže je tento rozdíl kladný, preferuje podnik konzervativní strategii (dlouhodobý majetek < dlouhodobé zdroje), jestliže je záporný, přiklání se k agresivní strategii financování (dlouhodobý majetek > dlouhodobé zdroje). Konzervativní strategie je bezpečnější (dostatek dlouhodobých zdrojů snižuje riziko nedostatku finančních zdrojů), na druhou stranu je ale dražší (dlouhodobé zdroje jsou dražší než krátkodobé). Agresivní strategie je naopak riskantnější, avšak levnější.

### **Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty<sup>20</sup> (výsledovka) zachycuje výsledek hospodaření za účetní období, k čemuž využívá porovnání dosažených výnosů a nákladů. Analýza tohoto, ve své podstatě tokového, výkazu umožňuje sledovat tvorbu hospodářského zisku, podávat přehled o nákladech a výnosech jednotlivých činností a posoudit schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. Rozlišuje se výsledek z provozní, finanční a z mimořádné činnosti. Vyčíslený výsledek hospodaření (zisk/ztráta) není sestaven na hotovostní, ale na aktuální-kumulativní bázi. Zachycuje tak náklady a výnosy dosažené za dané období, nikoliv skutečné výdaje a příjmy, které se v daném období realizovaly. Celkový výsledek hospodaření běžného období po zdanění se pak musí rovnat výsledku hospodaření vykázanému za dané období v rozvaze.

---

<sup>19</sup> KALOUDA, F. *Základy firemních financí*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2005, s.83. ISBN 80-7169-404-5.

<sup>20</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 31-32. ISBN 978-80-247-3308-1.

## **Výroční zpráva**

Výroční zpráva podává informace o hospodářské a finanční situaci podniku za uplynulý rok a sestavují ji povinně podnikatelské subjekty, které jsou ze zákona povinny mít účetní závěrku ověřenou auditorem. Výroční zpráva poskytuje zájemcům detailnější údaje než příloha, a to o příčinách vývoje ve sledovaném období, o záměrech do budoucna, odhadech vývoje zisku, odbytu apod.

## **Příloha účetní závěrky**

Třetí povinnou součástí účetní závěrky je příloha, jejímž cílem je doplnění, rozpracování a objasnění informací z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Informuje také uživatele o obecných účetních a oceňovacích metodách aplikovaných v účetnictví podniku. Do přílohy se uvádí významné údaje pro posouzení finanční majetkové a důchodové situace podniku z hlediska externích uživatelů, přičemž k těmto údajům jsou připojeny srovnatelné údaje za minulé účetní období.

Příloha účetní závěrky obsahuje tyto základní části:<sup>21</sup>

- obecné údaje o účetní jednotce,
- informace o účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování,
- doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty,
- výkaz o peněžních tocích (cash flow).

## **Výkaz cash flow**

Výkaz cash flow je nepovinnou součástí přílohy účetní závěrky (v případě, že podnik podléhá auditu, je pak tento výkaz povinný). Cash flow podává informace o pohybu peněz za vykazované období, a to v členění na cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti. Jednotlivé příjmy a výdaje jsou sledovány bez ohledu na to, zda mají dané hospodářské operace vliv na výnosy či náklady. Výhodou tohoto pojetí je oproti výkazu

---

<sup>21</sup> KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. přepracované a doplněné vyd. Praha: C. H. Beck, 2001, s. 40. ISBN 80-7179-529-1

zisku a ztráty skutečnost, že výkaz o peněžních tocích není ovlivněn metodou odepisování účetního majetku, není ovlivněn systémem tvorby rezerv a opravných položek, není ovlivněn inflací, výsledky nejsou zkreslovány časovým rozlišením ani nerealizovanými výnosy. Výkaz cash flow zobrazuje finanční situaci podniku, proto je využíván při řízení likvidity, investičním rozhodování a pro posouzení finančního zdraví podniku.

### **Externí zdroje dat**

Aby mohl finanční analytik co nejlépe zhodnotit finanční situaci podniku, má k dispozici také informační zdroje získané mimo daný subjekt. Externí data se rozlišují dle stejného kritéria jako interní. Mezi oficiální externí data patří například informace Českého statistického úřadu nebo Ministerstva průmyslu a obchodu. Neoficiální jsou pak burzovní informace, informace z tisku a jiné. Kromě tohoto kritéria je možné externí vstupní data dělit dle jejich zdroje na odvětvová, makroekonomická a hospodářsko-politická. K dalším zdrojům patří např. zákony upravující základní právní rámec (obchodní zákoník, živnostenský zákon, zákon o účetnictví, zákon o cenných papírech a daňové zákony), Středisko cenných papírů, databáze kapitálového trhu, Česká národní banka.

### **2.1.2 Uživatelé finanční analýzy<sup>22</sup>**

Informace o finanční situaci analyzovaného podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů. Požadavky na výstupy finanční analýzy se mohou dle typů subjektů lišit, všichni však mají společný podnět, tyto informace jim slouží jako podklad pro rozhodování. Hlavními zájemci o finanční analýzu je management podniku, jeho vlastníci a věřitelé, mezi kterými jsou zejména banky. Podle přístupu k podnikovým informacím se dělí na externí a interní uživatele.

#### **Externí uživatelé finanční analýzy**

Externí uživatelé finanční analýzy vycházejí při svém hodnocení finanční situace podniku ze zveřejňovaných účetních výkazů a jiných veřejně dostupných zdrojů. Jako hlavní

---

<sup>22</sup> KISLINGEROVÁ, E., et al. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 48-49. ISBN 978-80-7400-194-9.

externí uživatelé jsou uváděni investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, konkurenti, stát a jeho orgány.

**Konkurenti** - konkurenční podniky mají zájem o informace plynoucí z finanční analýzy podniku nebo celého odvětví za účelem srovnání s vlastními výsledky. Porovnávají zejména velikost tržeb, ziskovou marži, rentabilitu, solventnost, výši a dobu obratu zásob.

**Banky a jiní věřitelé** - věřitelé využívají finanční analýzy k posouzení bonity svých potenciálních klientů a pro posouzení schopnosti dlužníka splácet závazek. Bonita je stanovena na základě analýzy finančního hospodaření podniku, kde je stěžejním ukazatelem rentabilita podniku. U krátkodobých úvěrů je dále prioritou likvidita, u dlouhodobých úvěrů se kromě finanční situace podniku zohledňuje i samotný projekt, na který je úvěr poskytován.

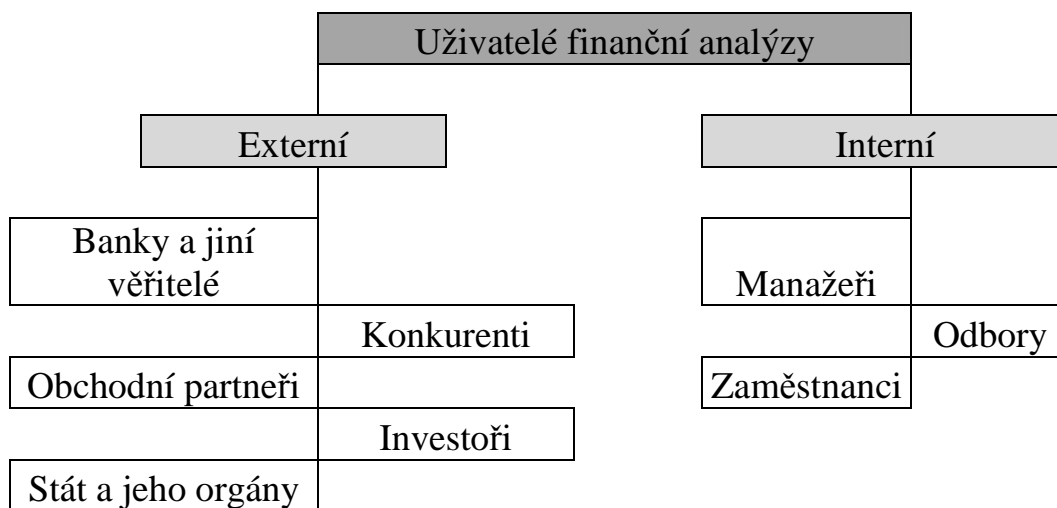
**Obchodní partneři** - mezi obchodní partnery se řadí dodavatelé a odběratelé. Zatímco odběratelé (zákazníci) kladou u svého potenciálního i stávajícího partnera důraz na stabilitu a schopnost dostát obchodním závazkům, u dodavatelů je cílem finanční analýzy ohodnotit krátkodobou prosperitu. Dodavatelé (obchodní věřitelé) se tak zajímají zejména o likviditu a solventnost.

**Investoři** - patří mezi hlavní uživatele finančně-analytických informací. Mezi investory se řadí akcionáři, společníci a jiné osoby vlastníci podíl ve firmě. Tito využívají informace finanční analýzy z kontrolního hlediska. Investoři analyzují, jak management nakládá se svěřeným kapitálem, zaměřují se přitom zejména na informace o stabilitě, likviditě, hodnotě disponibilního zisku, od kterého se odvíjejí výplaty podílů na zisku, a o perspektivách podniku. Kromě stávajících akcionářů jsou externími uživateli i potenciální investoři, kteří rozhodují o umístění svých prostředků, což je označováno jako investiční hledisko. Potencionální investoři tak analyzují výši potenciálních budoucích výnosů a rizika spojeného s nákupem cenných papírů společnosti.

**Stát a jeho orgány** - stát využívá informace z finanční analýzy a účetnictví zejména pro statistické potřeby a pro potřeby kontroly v oblasti daní, v oblasti kontroly podniků

čerpajících dotace, podniků s majetkovou účastí státu, nebo účastníků se ve veřejné soutěži.

Schéma 2: Uživatelé finanční analýzy



Zdroj: Vlastní konstrukce na základě: KISLINGEROVÁ, E., et al. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 48. ISBN 978-80-7400-194-9.

### Interní uživatelé finanční analýzy

Interní uživatelé finanční analýzy mají oproti externím uživatelům výhodu v přístupu k podrobnějším finančním i jiným informacím o podniku. Jedná se o údaje finančního, manažerského a vnitropodnikového účetnictví, informace z podnikových kalkulací, plánů a jiných zdrojů. Takováto analýza je zpravidla prováděna podnikovými útvary, auditory nebo ratingovými agenturami. Mezi interní uživatele bývají řazeni manažeři, zaměstnanci a odbory.

**Manažeři** - management využívá výstupů finanční analýzy v rámci finančního řízení společnosti. Výsledky finanční analýzy pomáhají manažerům volit správná rozhodnutí v oblasti výše a struktury majetku, zdrojů, při alokaci volných prostředků, při rozdělení zisku, ale také při rozhodování o budoucích podnikatelských záměrech a při oceňování

podniku. Z hlediska přístupu k informacím mají ty nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy.

**Zaměstnanci** - zájmem zaměstnanců je dlouhodobé zachování pracovních míst společně s odpovídajícími mzdovými a sociálními podmínkami. Proto se v rámci finanční analýzy zaměřují na prosperitu a stabilitu podniku.

Z výše uvedeného počtu uživatelů vyplývá, že význam finanční analýzy nelze v žádném případě podceňovat. Naopak, v současné době je pro existenci podniku velmi důležité průběžné sestavování a vyhodnocování finančních ukazatelů.

### **2.1.3 Klasifikace ukazatelů**

Ukazatele používané v podnikové praxi při dílčí nebo komplexní analýze je možné dělit podle mnoha různých hledisek. Konkrétní rozdělení závisí na tom, zda se posuzuje samotná konstrukce ukazatele, druh a charakter hodnot, které jsou výstupem, časové hledisko a podobně. Většina způsobů dělení ukazatelů se vztahuje jak na finanční, tak na nefinanční ukazatele. Můžeme je dělit na tyto základní skupiny:<sup>23</sup>

#### **Absolutní a relativní ukazatele**

Absolutní ukazatele zachycují určitý jev samostatně bez vazby na ostatní jevy, např. vlastní kapitál nebo objem produkce. Naproti tomu relativní (poměrové) ukazatele zachycují vztah mezi dvěma různými jevy, vyjádřenými absolutními ukazateli. Jedná se tedy o vyjádření velikosti jednoho jevu, která připadá na jednotku druhého jevu. Příkladem může být rentabilita vlastního kapitálu.

---

<sup>23</sup> SYNEK, M. *Ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2003, s. 9-13. ISBN 80-245-0603-3.



### **Primární a sekundární ukazatele**

Určení, zda se jedná o ukazatel primární (prvotní), nebo sekundární (druhotný), vychází ze způsobu získání jeho hodnoty. U primárních ukazatelů je možné jejich hodnotu zjistit pomocí měření. Pokud pomocí určitého výpočetního vztahu odvodíme z několika primárních ukazatelů nový ukazatel, jedná se o ukazatel sekundární. V zásadě jsou tři možné způsoby získání sekundárních ukazatelů:

- rozdílem nebo podílem dvou primárních ukazatelů, například podíl celkového času stroje a celkového počtu výrobků za jeden měsíc,
- dosazením různých hodnot téhož primárního ukazatele do funkčního vztahu, například roční průměrný evidenční stav pracovníků
- kombinace různých způsobů výpočtů (např. ukazatel EVA zjistíme pomocí ukazatele zisku před úroky a daněmi, výše celkového investovaného kapitálu a dalších ukazatelů).

### **Peněžní a naturální ukazatele**

Hodnoty peněžních ukazatelů jsou vyjádřeny v penězích. Naturální ukazatele mají hodnoty vyjádřené v tzv. naturálních měřicích jednotkách, které se skládají z kombinace nějaké fyzikální veličiny a užitné hodnoty, například 1 t železa, nebo 1 litr nafty. K naturálním ukazatelům můžeme řadit i tzv. pracovní ukazatele, jejichž hodnoty jsou vyjádřené např. v hodinách nebo normohodinách apod. Vyjadřují počet standardizovaných jednotek výkonu (lidské práce, stroje apod.).

### **Časové, prostorové a věcné ukazatele**

Toto dělení využívá teorie statistiky. Pokud má ukazatel určitý věcný obsah (kvantifikace ukazatele), pak mluvíme o věcných ukazatelích. Prostorové ukazatele zachycují jev podle prostoru jeho výskytu, např. podle podniku, podnikového útvaru nebo třeba státu (počet zaměstnanců určité divize). Pokud ukazatel vyjadřuje hodnotu vztaženou k určitému času, pak se jedná o ukazatele časové. Časové ukazatele se pak dělí na okamžikové a intervalové (viz následující rozdělení).

### **Intervalové a okamžikové ukazatele**

Tyto ukazatele zachycují daný jev z hlediska času. Jejich základní dělení je na ukazatele okamžikové, které vyjadřují stav k určitému konkrétnímu okamžiku a na intervalové (úsekové), které vyjadřují změnu během určitého časového období, například za jednu hodinu, měsíc, nebo rok. Intervalové ukazatele je pak ještě dále možné rozdělit na ukazatele absolutní, jako je například objem vyprodukovaného odpadu za jednu hodinu, nebo relativní, pokud bychom objem odpadu za hodinu přepočítali na jednoho pracovníka ve výrobě.

### **Kvantitativní a kvalitativní ukazatele**

Ukazatele kvantitativní můžeme vyjádřit jako číslo. Dále se dají rozdělit na ukazatele měřitelné (metrické), a pořadové (ordinální). Kvalitativní ukazatele vyjadřují danou skutečnost pouze slovně, představují určitý druh nebo kategorii. Tyto ukazatele mohou nabývat buď pouze dvou možných hodnot, a pak se označují jako alternativní ukazatele, například pohlaví – muž, žena, anebo je možné zvolit mezi více variantami, a pak se jedná o tzv. množné ukazatele. Příkladem může být vybava – základní, střední, nadstandardní.

### **Ukazatele extenzitní, intenzitní a ukazatele struktury**

Extenzitní ukazatele vyjadřují například objem, rozsah, množství apod. Pokud se používají, označují se písmenem  $q$ . Intenzitní ukazatele (ukazatele úrovně) zachycují úroveň a značí se písmenem  $p$ . Běžně se těchto dvou typů ukazatelů využívá například v ekonomických modelech. Příkladem je klasický model nabídky a poptávky určující objem produkce (obecně výstupu -  $q$ ) při určité úrovni ceny  $p$ . Ukazatele struktury vyjadřují, jaký podíl má dílčí část na celku. Podrobněji se pak rozlišuje, zda se vztah části k celku zkoumá podle druhu (tzv. druhová struktura), např. podíl reklamací kvality na celkovém počtu reklamací, nebo se může jednat o strukturu prostorovou, vyjádřenou např. podílem prodeje v zahraničí na celkovém počtu prodeje. Posledním typem je struktura časová, například podíl hodin práce věnovaných novým projektům na celkovém počtu odpracovaných hodin. Toto rozdělení je určitým zjemněním dělení ukazatelů na absolutní a relativní. Extenzitní ukazatel je vždy zároveň ukazatelem absolutním, ukazatele relativní se pak dělí na ukazatele intenzitní a ukazatele struktury.

### **Monetární a nemonetární ukazatele**

Rozdělení na monetární a nemonetární ukazatele se využívá při diskuzích o systémech měření výkonnosti (Performance measurement system) a jedná se o základní rozdělení ukazatelů, které bude používáno v této práci. Monetární (ekonomické, finanční) ukazatele jsou vyjádřeny ve finančních veličinách (v penězích), a v souvislosti se systémy měření výkonnosti se jedná o tradiční ukazatele finanční analýzy, například ROI, ROE atd. V širším pojetí se pak může jednat například o ukazatel vyjadřující překročení nákladů (rozdíl plánovaných a původních) apod. Ukazatele nemonetární (neekonomické, nefinanční) jsou všechny ostatní, které nejsou vyjádřeny v penězích. Nefinanční ukazatele mohou mít různorodou podobu, například v systémech měření podnikové výkonnosti zahrnují takové oblasti jako inovační schopnost, kvalita produkce, spokojenost zákazníků apod.

### **Měkké a tvrdé ukazatele**

Jedná se o další označení používané zejména ve spojitosti se systémy měření výkonnosti používanými v podnikové praxi. Jejich charakteristika se podobá rozdělení ukazatelů na kvantitativní a kvalitativní, s tím rozdílem, že měkké ukazatele vyjadřují „úroveň“, v jaké je naplňována určitá vlastnost sledovaná takovým ukazatelem a obvykle není možné přesně zjistit jeho hodnotu nějakým objektivním měřením, jako například spokojenost zákazníků nebo zapojení zaměstnanců, jedná se tedy spíše o subjektivní zachycení dané skutečnosti. Hodnoty tvrdých ukazatelů jsou naopak dobře získatelné z dostupných dat (např. účetnictví), měřením pomocí technických přístrojů apod.

### **Analytické a syntetické ukazatele**

Toto rozdělení ukazatelů vychází z úhlu pohledu na zkoumané jevy, který se uplatňuje při jejich analýze. Cílem analýzy je najít takové analytické (dílčí) ukazatele, jejichž změny (změny jejich hodnot) mají vliv změnu hodnoty jiného ukazatele, který označíme za ukazatel syntetický (souhrnný). Snažíme se tedy najít vztahy příčin a následků ve vývoji hodnot analytických ukazatelů na vývoj hodnoty syntetického ukazatele. Tuto změnu pak můžeme posuzovat z hlediska času nebo prostoru. U obou hledisek můžeme změny měřit buď jako absolutní rozdíl nebo index. Příkladem může být vliv dosažené úrovně vzdělání, věku a pohlaví na průměrný roční příjem ze zaměstnání.

### **Rozdíly a indexy**

Rozdíly jsou takové ukazatele, které získáme jako rozdíl dvou hodnot stejného ukazatele. Od jedné hodnoty tedy odečteme jinou hodnotu. Tyto ukazatele mohou být získány buď z dvou hodnot zjištěných v odlišném čase (časové rozdíly), v odlišném prostoru (prostorové rozdíly), nebo pro dvě odlišné kategorie určitého jevu (druhovité rozdíly). Zvláštním způsobem výpočtu rozdílu je poměření přírůstku hodnoty ukazatele s velikostí jeho hodnotou ve výchozím čase. Takto získaný ukazatel se nazývá relativní přírůstek. Indexy se mohou stejně jako rozdíly dělit na časové, prostorové a druhotné. Vyjadřují, jak se změnila hodnota určitého ukazatele v závislosti na čase, prostoru nebo druhu zkoumaného jevu. Výpočtem indexu lze vyjádřit, kolikrát nebo o kolik procent je jedna hodnota větší nebo menší než druhá. Jejich výsledek získáme podílem těchto dvou hodnot a vyjadřuje se jako bezrozměrné číslo, popřípadě po vynásobení stem je možné získat vyjádření v procentech.

## **2.2 Klasické metody hodnocení výkonnosti**

Mezi klasické metody, používané v podnicích pro hodnocení výkonnosti nejčastěji, patří metody elementární, tedy základní. Méně často jsou pak aplikovány metody vyšší, tedy matematicko-statistické (např. bodové odhady, regresní modelování, faktorová analýza apod.) a nestatistické (např. teorie matných „fuzzy“ množin, expertní systémy, gnostická teorie neurčitých dat apod.). V mé diplomové práci se budu dále zabývat v rámci klasických metod pouze metodami elementárními a soustavami ukazatelů.

### **Elementární metody finanční analýzy**

Nejpoužívanější a nejrozšířenější nástroje finanční analýzy jsou dnes elementární (základní) metody hodnocení, které jsou charakteristické nízkou náročností na výpočet a vcelku rychlým zjištěním základních informací o hospodaření podniku. Elementární metody členíme nejčastěji na analýzu absolutních, rozdílových a poměrových (relativních) ukazatelů.

### 2.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů využívá údaje přímo z účetních výkazů. Rozvaha poskytuje veličiny stavové, uvádějící hodnotu majetku a kapitálu vždy k určitému datu (například k 31. 12.), z výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow pak získáváme veličiny tokové, udávající například výši tržeb, které bylo dosaženo v podniku za uplynulé období. Absolutní ukazatele se využívají v analýze horizontální a vertikální.

*Horizontální analýza (analýza trendů)* posuzuje změny jak absolutních hodnot, tak i procentní změny jednotlivých položek v časové řadě. *Vertikální analýza (procentní analýza komponent)* zkoumá podíl dílčích veličin na určité veličině globální. Tedy strukturu této globální veličiny, např. celkovou hodnotu aktiv a pasiv, v rámci jednoho období. Globální veličinou je v případě rozvahy bilanční suma, v případě výkazu zisku a ztráty pak např. celková výše výnosů. Výhodou vertikální analýzy je možnost srovnání výsledků mezi podnikatelskými subjekty daného odvětví různé velikosti a také relativní nezávislost analýzy na úrovni inflace.

### 2.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele, označované jako fondy finančních prostředků, slouží k analýze finanční situace podniku, zejména k řízení likvidity. Nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem je *čistý pracovní kapitál* (net working capital). Výpočet tohoto ukazatele může být chápán ze dvou stran. Z vlastnického pohledu (z pozice pasiv) představuje přebytek dlouhodobých finančních zdrojů (dlouhodobá pasiva) nad dlouhodobým majetkem (stálá aktiva), z manažerského pohledu (z pozice aktiv) vyjadřuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Řízení čistého pracovního kapitálu se tedy zaměřuje na určení optimální výše jednotlivých položek aktiv včetně jejich celkové hodnoty a současně na výběr vhodného způsobu financování oběžných aktiv. Tento v podstatě dlouhodobý zdroj

má podnik k dispozici pro financování běžného chodu podniku a zároveň mu zajišťuje tzv. finanční polštář<sup>24</sup> pro případné nepříznivé finanční výkyvy.

### 2.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele vyjadřují vzájemný vztah mezi dvěma absolutními ukazateli. V rámci elementárních metod patří analýza poměrových ukazatelů k nejpoužívanějším a nejoblíbenějším nástrojům pro hodnocení výkonnosti podniku, jelikož umožňuje získat rychlým a nenáročným způsobem obraz o jeho základních finančních charakteristikách. Jednotlivé poměrové ukazatele pokrývají všechny složky výkonnosti podniku: tvoří skupiny ukazatelů měřících jednotlivé finanční oblasti (rentabilitu, aktivitu, zadluženost a likviditu). Pro finanční zdraví podniku je pak třeba vnímat všechny tyto charakteristiky rovnocenně, aby byl podnik rentabilní, ale současně i přiměřeně zadlužený a likvidní. Výhodou poměrových ukazatelů je možnost srovnání ukazatelů v čase a zároveň je vhodným nástrojem mezipodnikového srovnání (v rámci odvětví) a porovnání výsledků se standardními hodnotami. Nevýhodou poměrových ukazatelů pak bývá nízká schopnost dané jevy vysvětlovat.

#### **Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability<sup>25</sup> představují míru efektivnosti vložených prostředků do podniku, definovaných obecně jako poměr zisku a vložených prostředků. Tyto prostředky zastupuje nejčastěji kapitál (vlastní, dlouhodobý, celkový) nebo tržby. Podle konstrukce ukazatele by měly obecně ukazatele rentability růst, avšak míra růstu i jejich velikost jsou závislé na odvětví, cenách, a dalších faktorech. Nejčastěji používanými ukazateli rentability jsou ukazatele rentability vlastního kapitálu, rentability aktiv a rentability tržeb.

---

<sup>24</sup> KOVANICOVÁ, D. a P. Kovanic. *Poklady skryté v účetnictví, Díl II.* 1. vyd. Praha: Polygon, 1995, s. 262-263. ISBN 80-901778-4-0.

<sup>25</sup> ČERNÁ, A., et al. *Finanční analýza.* 1. vyd. Praha: Bakovní institut, 1997, s. 72. ISBN neuveden.

Podle Pavelkové a Knápkové<sup>26</sup> jsou ukazatele zisku nejpoužívanějšími měřítky výkonnosti podniku. Zisk lze vyjádřit různými způsoby. Může mít podobu čistého zisku (EAT), zisku před zdaněním (EBT), zisku před úhradou nákladových úroků a daně z příjmů (EBIT) nebo zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA).

**Čistý zisk** (EAT - Earnings After Taxes) je z pohledu vlastníka nejdůležitější kategorií zisku. Jedná se o zisk po zdanění, který je určen k rozdělení. Podle terminologie účetních výkazů ČR se jedná o **hospodářský výsledek za účetní období**.

**Zisk před zdaněním** (EBT - Earnings Before Taxes) je zisk zahrnující daň z příjmu za běžnou a mimořádnou činnost. Použití tohoto ukazatele je vhodné pro porovnání výkonnosti mezi jednotlivými obdobími i podniky ze zemí s různým zdaněním, protože umožňuje abstrahovat od míry zdanění. Měří efekt podnikatelské činnosti, kterého je podnik schopen dosáhnout. Obvykle je tedy klíčovou vstupní veličinou pro měření produkční síly aktiv<sup>27</sup>.

**Zisk před úroky a zdaněním** (EBIT - Earnings Before Interest and Taxes). Jedná se o oblíbený ukazatel na úrovni divizí, protože soustřeďuje pozornost na růst tržeb a řízení nákladů. Měří pouze provozní výkonnost, neovlivňuje jej způsob financování a daně<sup>28</sup>.

**Zisk před úroky, zdaněním a odpisy** (EBITDA - Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization). „Ukazatel je hodně využíván u amerických podniků. Podle amerického účetnictví se rozlišují dva druhy odpisů („depreciation“ se vztahuje k dlouhodobému hmotnému majetku a „amortization“ k dlouhodobému nehmotnému

---

<sup>26</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: LINDE, 2005, s. 19. ISBN 80-86131-63-7.

<sup>27</sup> KISLINGEROVÁ, E., et al. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 67. ISBN 978-80-7400-194-9.)

<sup>28</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: LINDE, 2005, s. 19. ISBN 80-86131-63-7.

majetku). Výhodou ukazatele je možnost srovnání výkonnosti podniků nezávisle na politice odpisování. Pomocí ukazatele lze také hodnotit výkonnost nezávisle na výši investic.“<sup>29</sup>

Schéma 3: Ukazatele zisku



Zdroj: Vlastní konstrukce na základě: PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: LINDE, 2005, s. 20. ISBN 80-86131-63-7.

Podle Kislingerové<sup>30</sup> „všechny ukazatele rentability mají podobnou interpretaci, neboť udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele.“

**Rentabilita vlastního kapitálu** (ROE – Return on Equity) vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky a investory, tedy zda vložený kapitál přináší dostatečný výnos při daném riziku. Měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. Je

<sup>29</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: LINDE, 2005, s. 19. ISBN 80-86131-63-7.

<sup>30</sup> KISLINGEROVÁ, E., et al. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 98. ISBN 978-80-7400-194-9.



podstatné upozornit na vymezení vlastního kapitálu. Ten v sobě zahrnuje jak základní kapitál, tak i složky další, např. emisní ážio, zákonné a další fondy vytvářené ze zisku, jakož i zisk běžného období.<sup>31</sup> Pro investora je důležité, aby byl ROE vyšší než úroková míra cenných papírů s obdobnou úrovní rizika. Proto obecně platí, že cena vlastního kapitálu (u akciových společností dividendy) je vyšší než cena cizího kapitálu (úrok), což hraje svoji roli v posuzování struktury zdrojů podniku.

$$ROE = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál} \quad (3)$$

**Rentabilita aktiv** (ROA – Return on Assets) je klíčovým měřítkem rentability, který poměřuje dosažený zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na zdroje, ze kterých byla tato aktiva financována. Je to důležitý ukazatel, který měří výkonnost neboli produkční sílu podniku. Pro výpočet je zde vhodné použít zisk na úrovni EBIT, jež umožňuje srovnatelnost ROA v čase i při odlišných úrovních daňových sazeb. Je vhodný pro porovnávání s jinými podniky s odlišnou strukturou financování.

$$ROA = EBIT / \text{aktiva} \quad (4)$$

**Rentabilita tržeb** (ROS – Return on Sales) tvoří jádro efektivnosti podniku. Podává informace o ziskovosti podniku ve vztahu k tržbám. Růst tohoto ukazatele pak vyjadřuje snížení nákladů, efektivní zvýšení cen a následnou konkurenceschopnost produktů podniku. V případě, že analytik zjistí problémy u tohoto ukazatele, lze se domnívat, že budou ve všech dalších oblastech. Pro srovnání odlišných podniků je vhodnější použít EBIT – výpočet tím není zkreslen rozdílnou skladbou kapitálu (zisk, úroky) jednotlivých podniků. Někdy je vhodnější místo tržeb použít výnosy, protože pro některé podniky lépe vystihují vlastní podstatu jejich činnosti.<sup>32</sup>

$$ROS = EBIT / \text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží} \quad (5)$$

---

<sup>31</sup> KISLINGEROVÁ, E., et al. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 99. ISBN 978-80-7400-194-9.

<sup>32</sup> Tamtéž, s. 99-100.

## Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku dostát svým závazkům. Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Mezi ukazatele likvidity patří ukazatele běžné, pohotové a okamžité likvidity. Okamžitá likvidita zohledňuje jen peněžní prostředky včetně peněžních ekvivalentů a pohotová likvidita počítá navíc s krátkodobými pohledávkami. Pokud je v podniku mnoho prostředků umrtveno v zásobách, pohledávkách a krátkodobém finančním majetku, je výnosnost podniku snižována. Znamená to, že vysoká likvidita a velký čistý pracovní kapitál může snižovat rentabilitu podnikání.<sup>33</sup> Kislingerová<sup>34</sup> uvádí, že likvidita je nezbytnou podmínkou pro dlouhodobou existenci podniku. Střetává se a je v přímém protikladu s rentabilitou. Čím jsou ukazatele likvidity vyšší, tím více kapitálu je v podniku vázáno v krátkodobých majetkových položkách a snižují tím jeho výnosnost. Pro celkové posouzení likvidity podniku je potřeba brát v úvahu vlivy z okolního ekonomického prostředí podniku, pozici podniku na trhu nebo vztah finančního managementu k riziku. Nevýhodou těchto ukazatelů je ovšem fakt, že hodnotí likviditu prostřednictvím finančního majetku (z rozvahy), přičemž mnohem více závisí tato schopnost dostát svým závazkům na budoucích peněžních tocích (cash flow).

**Běžná likvidita** zobrazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Její hodnota je závislá na struktuře zásob podniku, jejich oceňování a na struktuře pohledávek vzhledem k jejich lhůtám splatnosti či možné nedobytnosti. Tato aktiva by měla být přeměněna v hotovosti asi ve stejné době,

---

<sup>33</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: LINDE, 2005, s. 29. ISBN 80-86131-63-7.

<sup>34</sup> KISLINGEROVÁ, E., et al. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 103. ISBN 978-80-7400-194-9.

v jaké jsou krátkodobé závazky splatné. „*Hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat hodnot 1,5 – 2,5.*“<sup>35</sup>

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky} \quad (6)$$

**Pohotová likvidita** je konstruována ve snaze vyloučit nejméně likvidní část oběžných aktiv (zásoby) z ukazatele běžné likvidity. Kislingerová doporučuje „*čítatel ukazatele upravit o nedobytné pohledávky, případně o pohledávky, jejichž dobytnost je pochybná, neboť smyslem tohoto ukazatele je odstranit z oběžných aktiv nejméně likvidní aktiva.*“<sup>36</sup> *Hodnota ukazatele pohotové likvidity by měla nabývat hodnot 1 – 1,5.*

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky} \quad (7)$$

Výše uvedené dva ukazatele patří v praxi k nejvíce používaným. Pro úplnost je třeba dodat, že k ukazatelům likvidity patří ještě jeden ukazatel a to **okamžitá likvidita**, jejíž hodnota by měla nabývat hodnot 0,2 – 0,5. Jedná se o všechny pohotové platební prostředky, tzn. prostředky na běžném účtu, v pokladně, volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, šeky, apod.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{peněžní prostředky} / \text{krátkodobé závazky} \quad (8)$$

### **Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity měří efektivnost řízení aktiv podniku, tedy využívání vložených prostředků, tedy kolik aktiv podnik potřeboval pro zajištění objemu tržeb. Vysoký obrat

---

<sup>35</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: LINDE, 2005, s. 29. ISBN 80-86131-63-7.

<sup>36</sup> KISLINGEROVÁ, E., et al. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 104. ISBN 978-80-7400-194-9.

majetku přispívá k rentabilitě podnikání. Kislingerová uvádí<sup>37</sup>, že „*reprezentují kombinované ukazatele, kde jsou do vzájemných vztahů dávány jednotlivé položky účetního výkazu rozvaha – majetek a výkazu zisku a ztráty – tržby. Ukazatele z bloku ukazatelů aktivity informují, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části, zda disponuje relativně rozsáhlými kapacitami, které zatím nejsou příliš firmou využívány, nebo naopak příliš vysoká rychlost obratu, může být signálem, že firma nemá dostatek produktivních aktiv a z hlediska budoucích růstových příležitostí nebude mít šanci pro jejich realizaci; v extrémním případě může být i signálem blížícího se úpadku v důsledku nezvládnutého růstu.*“ Konstrukce ukazatelů aktivity může být dvojího druhu. Jde o ukazatele počtu obrátů a ukazatele doby obratu. Nejčastějšími ukazateli jsou obrat aktiv, obrat zásob, doba obratu zásob, doba splatnosti pohledávek a doba splatnosti krátkodobých závazků.

**Obrat aktiv** je komplexním ukazatelem, měřícím využívání veškerého majetku podniku. Znázorňuje, kolikrát se celková aktiva v podniku za sledované období (nejčastěji rok) obrátí. „*Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1.*“<sup>38</sup>

$$\text{Obrat aktiv} = \text{tržby} / \text{aktiva celkem} \quad (9)$$

**Obrat zásob** udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna. Přebytké zásoby jsou neproduktivní a jsou v nich umrtveny prostředky, které musí být profinancovány.

$$\text{Obrat zásob} = \text{tržby} / \text{zásoby} \quad (10)$$

**Doba obratu zásob** vyjadřuje průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. U zásob hotových výrobků a zboží je

---

<sup>37</sup> KISLINGEROVÁ, E., et al. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 107. ISBN 978-80-7400-194-9.

<sup>38</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: LINDE, 2005, s. 31. ISBN 80-86131-63-7.

rovněž indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoby promění v hotovost nebo pohledávky.<sup>39</sup>

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} / (\text{tržby} / 360) \quad (11)$$

**Doba splatnosti pohledávek** z obchodního styku měří rychlost/dobu s jakou společnost zinkasuje v průměru své pohledávky. Čím je tento ukazatel nižší (například doba inkasa 30 dnů), tím méně zdrojů k financování pohledávek firma potřebuje a naopak (doba inkasa 150 dnů). Ostatně průměrná doba splatnosti pohledávek neznamená nic jiného než průměrnou dobu, po kterou podnik financujete, zpravidla bezúročně, odběratele.

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \text{pohledávky} / (\text{tržby} / 360) \quad (12)$$

**Doba splatnosti krátkodobých závazků** - průměrná doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazků do doby jeho úhrady. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. Pokud je doba obratu závazků větší než součet obratu zásob a pohledávek, dodavatelské úvěry financují pohledávky i zásoby.<sup>40</sup>

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \text{krátkodobé závazky} / (\text{tržby} / 360) \quad (13)$$

### Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti měří rozsah využívání cizích zdrojů ke krytí aktiv. Užití cizích zdrojů ovlivňuje především rentabilitu kapitálu (do určité výše cizího kapitálu jsou náklady na jeho získání nižší než na získání kapitálu vlastního) a riziko podnikání (s rostoucím podílem cizích zdrojů je stále nákladnější získávat další cizí zdroje). Určitá výše zadlužení

---

<sup>39</sup> KISLINGEROVÁ, E., et al. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 109. ISBN 978-80-7400-194-9.

<sup>40</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: LINDE, 2005, s. 31-32. ISBN 80-86131-63-7.

je obvykle pro podnik užitečná. Podle Pavelkové a Knápkové<sup>41</sup> „*finanční struktura by měla pozitivně ovlivňovat rentabilitu a současně neohrožovat likviditu podniku.*“ Dnes je prakticky u velkých podniků nemyslitelné, aby podnik financoval všechna svá aktiva jen z vlastního kapitálu nebo naopak jen z cizích zdrojů. Ukazatele zadluženosti jsou ovlivňovány čtyřmi základními faktory, které podniky zvažují: jsou to daně, riziko, typ aktiv a stupeň finanční volnosti podniku.

**Celková zadluženost** podniku se stanovuje jako podíl cizích zdrojů k celkovým aktivům. Ukazuje nám míru krytí firemního majetku cizími zdroji. Vyšší hodnoty jsou rizikem pro věřitele, kteří upřednostňují nižší zadluženost, s rostoucí mírou cizího kapitálu pak požadují vyšší úrokovou sazbu.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí zdroje} / \text{aktiva celkem} \quad (14)$$

**Míra zadluženosti** je poměrně významným ukazatelem pro banky z hlediska poskytnutí úvěru. Cizí zdroje by neměly překročit jeden a půl násobek hodnoty vlastního kapitálu. Pavelková a Knápková uvádějí, že „*ukazatel je nazýván i „finanční pákou“ a ve vztahu k rentabilitě platí následující pravidlo: Je-li výnosnost vloženého kapitálu vyšší než cena úročených cizích zdrojů, působí finanční páka pozitivně a použití cizího kapitálu přispívá ke zhodnocení kapitálu vlastního. Finanční páka však nemusí působit jen kladně. Bude-li průměrná úroková míra z cizích zdrojů vyšší než rentabilita vloženého kapitálu, hovoříme o negativním působení finanční páky.*“<sup>42</sup>

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{cizí zdroje} / \text{vlastní kapitál} \quad (15)$$

**Úrokové krytí** je poměrový ukazatel, který nám říká, kolikrát jsou úroky z poskytnutých úvěrů kryty výsledkem hospodaření firmy za dané účetní období. Čím vyšší je tento ukazatel, tím vyšší je úroveň finanční situace ve firmě. Pokud má hodnotu 1, znamená to,

---

<sup>41</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: LINDE, 2005, s. 27. ISBN 80-86131-63-7.

<sup>42</sup> Tamtéž, s. 27.

že podnik je schopen platit úroky, ale čistý zisk se rovná nule. Doporučená hodnota ukazatele je vyšší než 5.<sup>43</sup>

$$\text{Úrokové krytí} = EBIT / \text{nákladové úroky} \quad (16)$$

## 2.2.4 Analýza soustav ukazatelů

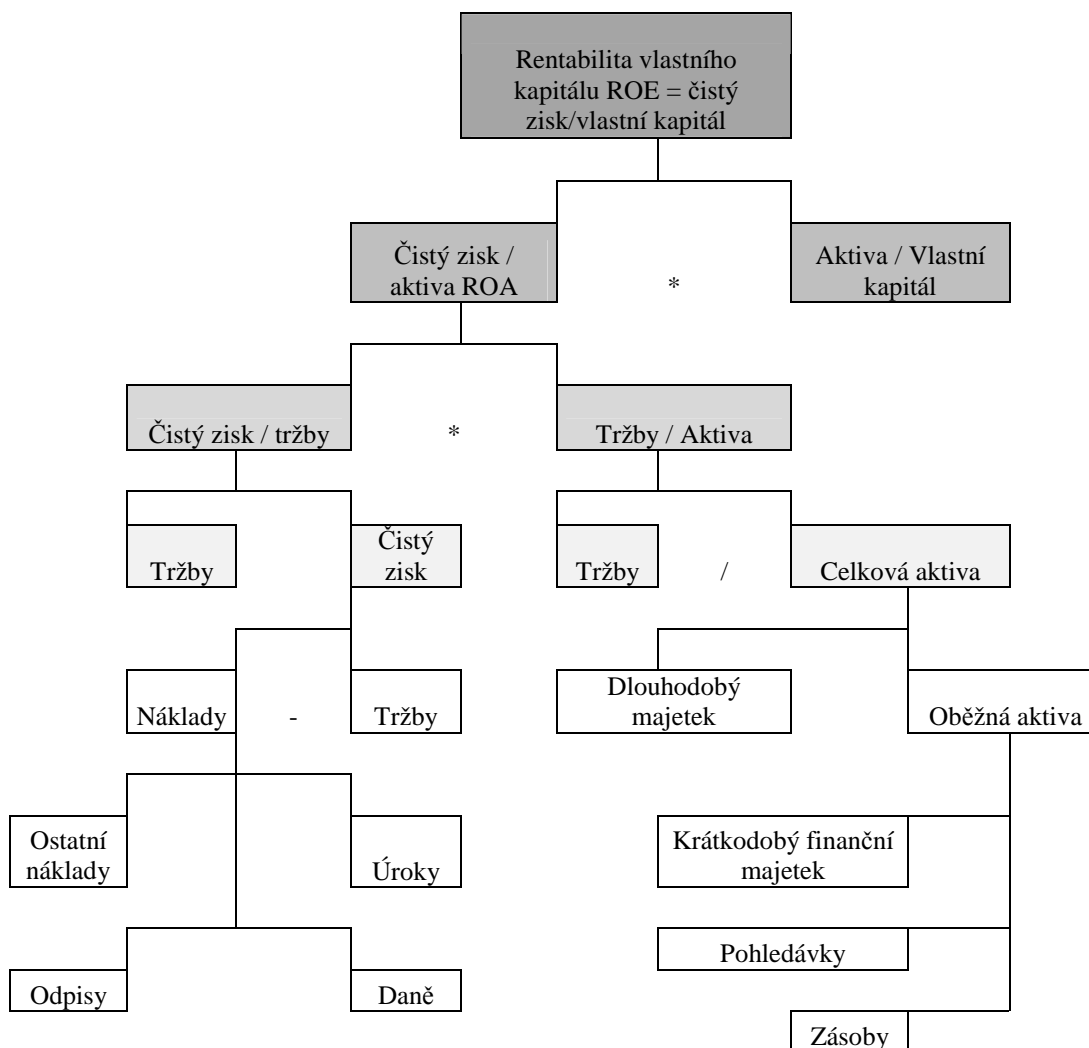
Výše uvedené poměrové ukazatele hodnotí vždy pouze jednu konkrétní stránku podniku, mají proto pro hodnocení výkonnosti podniku samy o sobě jen omezenou vypovídací schopnost. Pro celkové hodnocení je potřeba posuzovat dané ukazatele ve všech souvislostech. Proto se začaly využívat soustavy ukazatelů, které zohledňují vzájemné souvislosti mezi procesy podniku. Souhrnně (na jediném grafu či schématu) znázorňují najednou několik charakteristik finančního zdraví podniku, zjištěných právě prostřednictvím poměrových ukazatelů a zároveň umožňují zjišťovat vzájemné souvislosti mezi dílčími charakteristikami.

Velice oblíbené jsou tzv. *pyramidové soustavy*. Jde o graficky uspořádané soustavy ukazatelů do tvaru pyramidy, kde na špici stojí tzv. vrcholový ukazatel, jenž se postupně rozkládá do detailnějších ukazatelů ve stále hlubších vrstvách. Způsoby rozkladu - rozklad ukazatele do součtu či rozdílu nebo rozklad ukazatele do součinu či podílu. Vrcholový ukazatel vyjadřuje základní cíl podniku, kterým bývá nejčastěji rentabilita vlastního kapitálu. Nejznámějším pyramidovým modelem je tzv. *Du Pontův rozklad*, který byl poprvé použit právě ve společnosti Du Pont de Nemours.

---

<sup>43</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: LINDE, 2005, s. 28. ISBN 80-86131-63-7.

Schéma 4: Du Pontův rozklad



Zdroj: zpracováno dle KISLINGEROVÁ, E., et al. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 102. ISBN 978-80-7400-194-9.

Levá strana diagramu analyzuje rentabilitu aktiv (ROA), tvořenou součinem rentability tržeb a obratu celkových aktiv. Rentabilita tržeb je dále rozložena na čistý zisk a tržby. Čistý zisk je zde vyjádřen rozdílem tržeb a celkových nákladů, složených z jednotlivých nákladových položek. Druhým zkoumaným vztahem je na levé straně obrat celkových aktiv v poměru tržeb k těmto aktivům. Na pravé straně diagramu je zobrazen vliv na ROE poměrem celkových aktiv k vlastnímu kapitálu. Vrcholový ukazatel ROE dostaneme vynásobením ROA podílem aktiv k vlastnímu kapitálu. Tento vztah aktiv a vlastního



kapitálu se označuje jako *finanční páka*, ovlivňující ROE prostřednictvím rostoucího podílu cizích zdrojů. Kromě samotného účinku poměru na ROE se růst zadluženosti promítá i do zisku na levé straně diagramu, jenž bude klesat o vyšší úroky placené za cizí zdroje, a klesat bude i obrat celkových aktiv v důsledku zvýšení bilanční sumy. Proto má rostoucí zadluženost pro podnik pozitivní vliv jen v případě, že je schopen vyprodukovat zisk převyšující pokles ukazatelů ROS i obratu aktiv.

Výše rentability vlastního kapitálu je vhodná pro srovnání podniků, neboť i velice různorodé subjekty mají hodnoty ROE velmi podobné. Rozdílnými jsou však kombinace jejích determinantů, tedy rentability tržeb, obratu aktiv a finanční páky. Tyto rozdíly jsou spojené především s druhem odvětví. Těžké odvětví má spíše vysoký podíl dlouhodobého majetku a zaměřuje se na vysokou rentabilitu tržeb (způsobenou především bariérami vstupu do odvětví), spojenou s pomalejším obratem celkových aktiv. Spotřební průmysl se orientuje více na rychlý obrat celkových aktiv, doprovázen naopak nízkou rentabilitou tržeb, na kterou působí tlaky vysoce konkurenčního prostředí.

Ukazatel ROE však trpí třemi výraznými nedostatky. Prvním z nich je *problém časovosti*, neboť koncepce ROE je založena na pohledu do minulosti, zpět na jednotlivá období, což může způsobit zavádějící výsledky týkající se míry výkonnosti. Navíc tím, že poskytuje ROE jen roční výsledky, nezohledňuje důsledky rozhodnutí, která se týkají více hospodářských období. Druhým problémem ROE je *problém rizikovosti*, jelikož ukazatel nevypovídá o žádných rizicích, souvisejících s činností daného podniku. Toto nezohlednění rizika pak může znepřesnit výsledky hodnocení výkonnosti. Posledním nedostatkem je pak *oceňovací problém*, neboť ROE sice měří výnosnost investic akcionářů, avšak výpočet je zaměřen na použití účetní hodnoty, nikoli tržní. Tím nemusí vždy ROE zohledňovat požadovanou výnosnost kapitálových investic akcionářů.

### **3 Zhodnocení finanční analýzy**

Finanční analýza je významným nástrojem finančního řízení. Podává zpětné informace o tom, čeho podnik v jednotlivých oblastech dosáhl, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit. Někteří manažeři pro své rozhodování považují za dostačující data z účetnictví, získaná prostřednictvím účetních výkazů. Tyto souhrnné údaje ale nemají dostatečnou vypovídací schopnost pro rozhodování finančních manažerů. Nemohou poskytnout a ani neposkytují úplný a detailní obraz o hospodaření podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, příležitostech, o finančním zdraví podniku a o celkové kvalitě hospodaření.

Každý z finančních výkazů zobrazuje fungování podniku, liší se však úhly pohledu. Rozvaha zachycuje stav majetku, výkaz zisku a ztráty, výsledek hospodaření a výkaz o peněžních tocích (Cash Flow) zobrazuje tok peněz. Finanční situaci podniku je možné jen velmi obtížně kvantifikovat jedním či několika ukazateli a použití pouze dílčích ukazatelů pro finanční analýzu je téměř vyloučené. Jednotlivá čísla z účetních výkazů dostávají praktický smysl a význam právě až při porovnání s ostatními číselnými údaji. Hlavní přínos finanční analýzy pro podnikové rozhodování manažerů spočívá právě v porovnání jednotlivých ukazatelů v čase a v prostoru. Zkoumané období by mělo být dostatečně dlouhé, aby dovolilo zachytit vývoj situace podniku. Finanční analýzu nelze pojmout pouze jako matematické výpočty. Důležitá je schopnost porozumět vypočteným výsledkům a správně je aplikovat v procesu rozhodování a řízení. Správná interpretace výsledků má často větší význam než matematická hodnota ukazatele. Tato schopnost závisí kromě jiného na znalosti účetních výkazů a celého systému účetnictví.

#### **Finanční zdraví podniku**

Jedná se o ukazatel okamžikového charakteru, který odpovídá momentu zjištění (to co platí v jednom okamžiku, v následujícím už nemusí být pravda) a jehož úroveň v jednom okamžiku je schopná ovlivnit úroveň v následujících obdobích. Aby byl finanční analytik schopen odhadnout dynamiku finanční situace, je třeba porovnávat a analyzovat finanční

situaci za více po sobě následujících období. Přesto se v teorii i praxi stále objevují snahy o vyjádření finanční situace podniku co možná nejvýstižnějším a současně nejjednodušším způsobem, nejlépe hodnotou jednoho ukazatele. Úroveň finanční situace podniku a její hodnocení závisí i na použité metodě hodnocení, na představách, zkušenostech a cílech hodnotitele, finančních analytiků a institucí. Tak dochází k tomu, že se do každého pojmu promítá objektivní hledisko, ale i hledisko ryze subjektivní. Díky finanční analýze je možné rozpoznat finanční tíseň před tím, než se plně projeví, či než si ji management firmy uvědomí, podle náznaků změn hodnot některých finančních ukazatelů. V teorii i praxi jde o to, vyvinout takový mechanismus, který by byl schopen stanovit nebezpečí finanční tísně a pravděpodobného zániku podniku s určitým časovým předstihem, mechanismus, který by byl obecně platný a použitelný pro různé druhy podniků. Pro zkoumání finanční situace je významné časové hledisko, které umožňuje poznat současnou situaci, či současnost a minulost nebo na základě současného i minulého vývoje provádět i odhad budoucnosti.<sup>44</sup>

Finanční ukazatele jsou pro hodnocení výkonnosti nepostradatelné. Jedině ony totiž podávají manažerům informace, zda podnik vytváří hodnoty a umožňují manažerům zjistit, zda přijatá opatření přispěla k tvorbě hodnot. Jejich zásadním nedostatkem je, že finanční informace odrážejí důsledky řídicích rozhodnutí minulého období a jejich vývoj je ovlivněn celou řadou vlivů, které není možné specifikovat. Nespokojenost s čistě finančními ukazateli je známá, a právě proto vznikly další ukazatele, které se používají i v dnešních přístupech měření výkonnosti.

Pavelková a Knápková<sup>45</sup> uvádějí, že „dosavadní (klasické) přístupy k měření výkonnosti vycházejí zejména z maximalizace zisku jako ze základního cíle podnikání a používají

---

<sup>44</sup> HASPROVÁ, Olga. *Testování Altmanova modelu jako metody hodnocení finanční situace podniků v podmínkách české ekonomiky*. Liberec, 2002, s. 9-13. Habilitační práce. Technická univerzita v Liberci, Hospodářská fakulta.

<sup>45</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: LINDE, 2005, s. 23-24. ISBN 80-86131-63-7.

*k vyjádření cílů značné množství (někdy vzájemně neslučitelných) ukazatelů. Modernější přístupy hodnotového řízení se snaží o propojení všech činností v podniku.“*

Dále výše zmiňované autorky uvádějí kritiku tradičních ukazatelů výkonnosti podniku:

- založeno na účetních údajích a hlavně na účetním výsledku hospodaření. Nebere se v úvahu pojem rizika, vliv inflace, nezabývají se časovou hodnotou peněz,
- hodnoty ukazatelů rentability samotné nejsou ještě měřítkem úspěšnosti podniku – je nutné je porovnat,
- problémem tradičních ukazatelů výkonnosti je také to, že se neobejdou bez dodatečných informací týkajících se zejména vývoje likvidity, zadluženosti, vztahu majetkové a finanční struktury nebo využití aktiv podniku.

### **Výhody a nevýhody vybraných ukazatelů**

Horizontální analýza posuzuje změny jak absolutních hodnot, tak i procentní změny jednotlivých položek v časové řadě. Výhodou vertikální analýzy je možnost srovnání výsledků mezi podnikatelskými subjekty daného odvětví různé velikosti a také relativní nezávislost analýzy na úrovni inflace.

Analýza poměrových ukazatelů patří k nejpoužívanějším a nejoblíbenějším nástrojům pro hodnocení výkonnosti podniku, jelikož umožňuje získat rychlým a nenáročným způsobem obraz o jeho základních finančních charakteristikách. Výhodou poměrových ukazatelů je možnost srovnání ukazatelů v čase a zároveň je vhodným nástrojem mezipodnikového srovnání (v rámci odvětví) a porovnání výsledků se standardními hodnotami. Nevýhodou poměrových ukazatelů pak bývá nízká schopnost dané jevy vysvětlovat.

Poměrové ukazatele hodnotí vždy pouze jednu konkrétní stránku podniku, mají proto pro hodnocení výkonnosti podniku samy o sobě jen omezenou vypovídací schopnost. Pro celkové hodnocení je potřeba posuzovat dané ukazatele ve všech souvislostech. Proto se

začaly využívat soustavy ukazatelů, které zohledňují vzájemné souvislosti mezi procesy podniku

### **Porovnávání ukazatelů<sup>46</sup>**

Ekonomické ukazatele podnikatelských subjektů závisí na podmínkách, ve kterých se dané subjekty vyvíjely a pracují, na charakteru jejich aktivit, oboru činnosti, ekonomickém prostředí, ve kterém se pohybují, a v neposlední řadě na cílech, které sledují. Z těchto důvodů základní metodou vyhodnocování ukazatelů finanční analýzy je porovnávání. Každý ukazatel, který analytik nemá možnost porovnat, ztrácí podstatnou část své vypovídací schopnosti.

Porovnávat se může třemi možnými způsoby:

- Srovnávání v čase – představuje porovnávání vypočtených hodnot ukazatelů s ukazateli vypočtenými v téže ekonomické jednotce v minulých obdobích. Časové srovnání je nejpoužívanější způsob srovnávání. Jednoznačným positivem tohoto typu srovnávání je, že dovoluje zjistit kladné a záporné vývojové tendence uvnitř podniku a na jejich základě vytvářet či korigovat řídicí rozhodnutí.
- Srovnání v prostoru – základním problémem prostorového srovnávání je obecná otázka srovnatelnosti hodnot ukazatelů z různých podniků navzájem. Do hry vstupují další faktory ovlivňující výkonnost podniku, jako jsou jiné strategické cíle, vzdálenost od trhů, zaměření na jinou zákaznickou skupinu apod.
- Srovnání s předem stanovenými hodnotami – za předem stanovené hodnoty se někdy používají průměrné hodnoty ukazatelů, zjištěné za soubor podniků z daného odvětví. Nevýhodou tohoto porovnání je vlastní konstrukce průměru jako statistického ukazatele zahrnujícího všechny hodnoty znaku (tudíž i extrémy).

---

<sup>46</sup> HASPROVÁ, Olga. *Testování Altmanova modelu jako metody hodnocení finanční situace podniků v podmínkách české ekonomiky*. Liberec, 2002, s. 21-22. Habilitační práce. Technická univerzita v Liberci, Hospodářská fakulta.

## 4 Aplikace na konkrétní podnik

V této praktické části mé diplomové práce budou aplikovány metody finanční analýzy popsané v předchozích kapitolách. Samotné aplikaci metod na vybraný podnik bude předcházet uvedení do problematiky analyzovaného podniku prostřednictvím představení společnosti, popsání situace na trhu a tzv. SWOT analýza. Následně bude zahájena analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů.

### 4.1 Hlavní předmět podnikání, historie a současnost

Firma **VarioTec s.r.o.** byla založena dvěma společníky společenskou smlouvou a zapsána do OR dne 28. 6. 1994. Základní kapitál firmy činí 1 420 000,- Kč a byl plně splacen.

Společníky firmy jsou:

1. Alfréd Märzinger – Dürrank, nar. 14. 4. 1957, Altenberg, Föhrenweg 13, Rakouská republika – podíl 40 %
2. Ing. Petr Králík, CSc. – nar. 22. 6. 1949, Praha 6, Půlkruhová 158/1, PSČ 160 00 – podíl 60 %.

Od svého počátku se firma zabývá vývojem a výrobou zařízení pro nukleární medicínu, kde využívá bohatých zkušeností a kontaktů Ing. Králíka, který několik let pracoval na pozici vedoucího konstrukce ve Škodě Plzeň, závod ROTAVA a Ústavu pro jaderný výzkum Řež. Ten také jako hlavní osoba zajišťuje vývoj a zkoušení navrženého zařízení. Kromě této oblasti se firma zabývá výrobou speciálních svítlen, výrobou pro automobilový průmysl a výrobou dílců podle dokumentace dodané zákazníkem. V této činnosti spolupracuje s dlouholetými a ověřenými zákazníky.

Vývoj a odbyt v oblastech nukleární medicíny, jaderné problematiky a speciálních svítlen je zajišťován personálně spojenými firmami – LEMAX s.r.o. a LYNAX s.r.o.

LEMAX s.r.o. je zástupcem pro odbyt speciálních svítlen a obdobných zařízení. Zároveň zpracovává výrobní dokumentaci a zajišťuje speciální technologické operace např. z oblasti povrchové úpravy jejich výrobků. Odbyt této speciální techniky je realizován v rámci ČR a do zahraničí – Norsko, Saúdská Arábie, Jižní Afrika, Izrael, Malajsie, USA.

LYNAX s.r.o. je výhradním prodejcem zařízení pro nukleární medicínu. Je zhotovitelem a vlastníkem výrobní dokumentace tohoto oboru. Výrobky jsou díky znalosti trhu distribuovány v rámci ČR i do zahraničí – Německo, Belgie, Rakousko, Litva, Řecko, Indie a Rusko. Ve všech těchto zemích má firma své zastoupení.

Oba výhradní zástupci se pravidelně účastní mezinárodních výstav a konferencí a zajišťují pravidelný kontakt se zákazníky. Prodej ostatní produkce – kovoobrábění, vstupy pro automobilový průmysl a další průmysl je realizována v rámci firmy. Jedná se o ustálenou klientelu, kde na základě objednávky je dodáno zboží a vyfakturováno. Nákup materiálu je realizován přes firmu VarioTec s.r.o.

Firma VarioTec s.r.o. účtuje v hospodářském roce a účetní závěrky zpracovává vždy k 30. 6. běžného roku. Firma od svého založení prochází přirozeným vývojem, stejně jako její zaměstnanci. Od svého vzniku firma prošla technologickou obnovou. Některé starší stroje nahradila moderními CNC řízenými obráběcími stroji. V letech 2010 a 2011 zmodernizovala výpočetní techniku a zkvalitnila tak služby a vývojový potenciál společnosti. Nyní žádá dotaci z Evropské unie v rámci programu INOVACE (programy OPPI). Tyto projekty mají podpořit další expanzi společnosti VarioTec s.r.o. a především vývoj nových výrobků.

## **4.2 SWOT analýza podniku**

Cílem SWOT (strengths, weaknesses, oportunities, threats) analýzy je identifikovat to, do jaké míry jsou současná strategie firmy a její specifická silná a slabá místa relevantní a schopná se vyrovnat se změnami, které nastávají v prostředí. SWOT analýza neboli analýza silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb se skládá ze dvou analýz, a to

analýza SW a OT. Silné a slabé stránky firmy se určují pomocí vnitropodnikových analýz a hodnotících systémů. Příležitosti a hrozby vyplývají z vnějšího prostředí, které obklopuje danou firmu a působí na ni prostřednictvím nejrůznějších faktorů. SWOT analýza může být využita k identifikaci možností dalšího využití unikátních zdrojů nebo klíčových kompetencí firmy. Nevýhodou SWOT analýzy je její subjektivnost a že je příliš statická. I přesto, že její přínos pro tvorbu strategických marketingových dokumentů není nijak podstatný, je oblíbená.<sup>47</sup> Cílem firmy by mělo být omezit své slabé stránky, podporovat silné stránky, využívat příležitostí okolí a snažit se předvídat a jistit proti případným hrozbám. Tímto se dá dosáhnout konkurenční výhody nad ostatními.

#### Silné stránky:

- vysoká image firmy,
- vlastní zázemí a ustálená oblast zaměření firmy,
- stabilita výrobního programu,
- vysoká flexibilita společnosti – schopnost rychlé reakce na požadavky trhu,
- dodavatelská spolehlivost,
- vysoký vývojový potenciál,
- odborný a funkční kolektiv pracovníků,
- vysoká kvalita výrobků a služeb,
- relativně nízké režijní náklady.

#### Slabé stránky:

- omezené technologické vybavení vzhledem k úzkému zaměření společnosti,
- nelze přesně určit doznění celosvětové hospodářské krize,
- nedostatek kvalifikované pracovní síly na trhu pro vývojová pracoviště,
- dlouhá doba odborného rozvoje špičkového pracovníka v oboru.

---

<sup>47</sup> JAKUBÍKOVÁ, D. *Strategický marketing, strategie a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008, s. 103-104. ISBN 978-80-247-2690-8.



### Příležitosti:

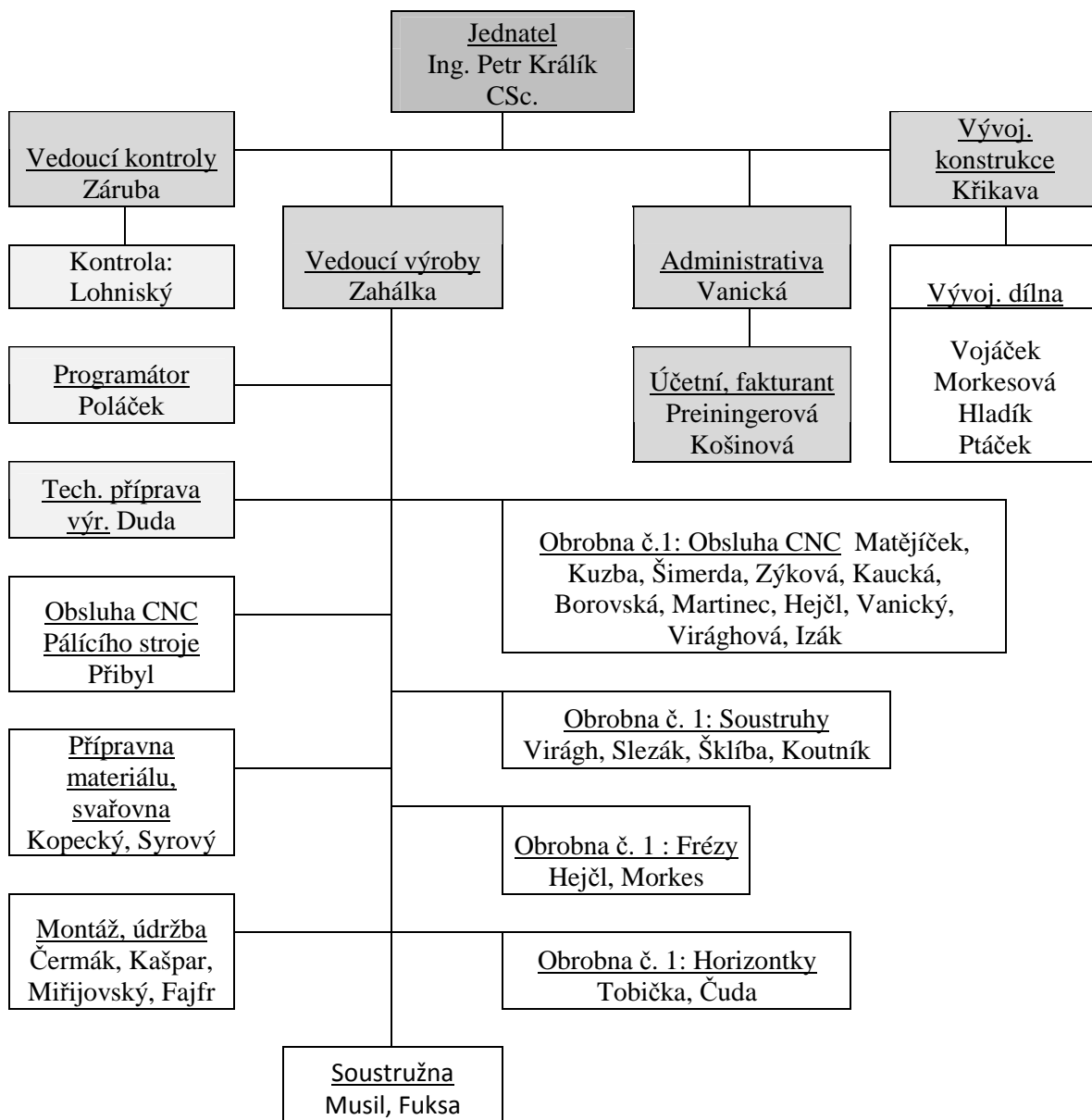
- zvyšující se poptávka po nové technologii v nukleární medicíně,
- současné investice – zdroj konkurenční výhody v budoucnosti,
- vyšší kvalita poskytovaných služeb a výrobků, vyšší konkurenceschopnost na českém a středoevropském trhu vlivem modernizace pracovních stanic a jejich rozšíření na pracovní místa ve výrobě,
- rozšíření nabídky o nové služby,
- společně se současnou investicí do moderní technologie - předpoklad konkurenčního náskoku,
- nové vývojové možnosti.

### Hrozby:

- vstup nového konkurenta na trh,
- změna technických norem pro konstrukci a výrobu výrobků,
- neexistence trhu s kvalifikovanou pracovní silou v oboru konstrukce strojů a zařízení,
- zhoršení platební disciplíny odběratelů vlivem krize.

V oblasti nukleární medicíny není v rámci ČR firma, která by mohla vývojovou kapacitou konkurovat VarioTecu. I po vstupu nového konkurenta na trh je otázkou několika let vybudování trhu a navázání kontaktů s vysokými školami a špičkovými vědeckými pracovišti. Trh je velice pružný a novou konkurenci by snadno absorboval, neboť požadavky na nová efektivnější pracoviště jsou neustále a evropské konkurenční firmy nedisponují komplexním vývojem jako Variotec, nýbrž se zaměřují na jednotlivé oblasti ochrany personálu při manipulaci s radiofarmaky. Další konkurenční výhodou VarioTecu je cenová přijatelnost produkce, kdy cena našeho zařízení je i přes vysokou technickou vyspělost nejnížší mezi evropskými konkurenty díky relativně nízké podnikové režii. Neexistenci trhu s kvalifikovanou pracovní silou v oblasti vývoje a konstrukce strojů a zařízení řeší externím vývojem – spolupráce s personálně propojenými společnostmi.

Schéma 5: Organizační schéma společnosti VarioTec s.r.o.



Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

Vedení snahou nadále rozvíjet firemní procesy, přijala firma systém řízení jakosti dle norem ČSN EN ISO 9001 : 2010, který byl certifikován v roce 2009 společností AUDISO s.r.o. Nadále svůj systém rozpracovává a realizuje modernizaci technologického parku. Kromě systému řízení jakosti je současně zaveden a udržován model procesního řízení QMS jako nástroj měření sloužící k organizování, předvídání, sebehodnocení a získávání

nových úkolů podle svých strategických záměrů. V současné době firma uvažuje o certifikaci dle norem ISO 14000.

Výzkum a vývoj je zaměřen do oblastí, které jsou předmětem podnikání společnosti. Další diferenciaci aktivit v rámci výzkumu a vývoje firma neplánuje a z ekonomického hlediska by nebyla pro firmu efektivní - vysoké náklady na výchovu a vzdělávání konstruktérů a vývojových pracovníků a z hlediska dlouhodobosti. Strategickým cílem v této oblasti je nadále vyvíjet špičkové přístroje a zařízení v nukleární medicíně a podporovat svojí činností další technický rozvoj. Výrobní strategií je ve vysoké kvalitě a flexibilitě realizovat zakázky dané do výroby, zajistit jejich instalaci a montáž na místě a současně realizovat zkušební provoz. Součástí je i záruční a pozáruční servis vyrobených přístrojů a zařízení. Na výrobky je poskytována standardní záruční lhůta.

Firma spolupracuje na vývoji a výzkumu s předními odbornými zdravotnickými pracovišti – např. s Klinikou nukleární medicíny II. Všeobecné fakultní nemocnice v Praze, Masarykovým onkologickým ústavem v Brně nebo PET centrem Nemocnice na Homolce. Spolupráce s těmito institucemi má komplexní charakter, neboť každý krok ve vývoji je konzultován se zástupcem instituce a následně je zvažován další postup. Firma své výzkumné a vývojové úkoly realizuje také ve Spolkové republice Německo. Zde spolupracuje s Bundesstrahleschutzamt Berlin nebo Universitätsklinikum Dresden. Neméně významnými partnery v oboru jsou také Ústav jaderného výzkumu v Řeži a Ústav Jaderné Fyziky Akademie Věd ČR.

VarioTec je vývojová a výrobní firma a jako taková dbá na kvalitu a neustálý rozvoj lidských zdrojů. Je zaměřena na permanentní zvyšování a rozšiřování kvalifikace zaměstnanců firmy, restrukturalizace pracovní síly, zavádění motivačních prvků, plán rozvoje kariéry každého ze zaměstnanců. Dbá na neustálý rozvoj odborných znalostí a dovedností zaměstnanců a poskytuje možnost permanentního vzdělávání. Na základě potřeby zaměstnanců vybírá vzdělávací akce, stanovuje plán osobního rozvoje, kde jsou promítnuty potřeby společnosti a zaměstnance na rozšíření a zkvalitnění vzdělání. V současné době firma zaměstnává 42 lidí, z toho 10 technicko-hospodářských

pracovníků. V tabulce č. 1 je vidět procentuelní nárůst zaměstnanců od roku 2005, kdy ve firmě pracovalo 25 zaměstnanců (proto 8 % nárůst v roce 2006).

Tabulka 1: Vývoj počtu zaměstnanců

Období	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Průměrný počet zaměstnanců	27	23	25	25	28	37	42
Procentuální nárůst	8	-15	9	0	12	32	14

Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

## 4.3 Finanční analýza

V následující kapitole bude použita technická finanční analýza, jejíž základní ukazatele jsou uvedeny v kapitole č. 2. Zdrojem dat pro tuto analýzu jsou základní účetní výkazy – rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Použité výkazy jsou ve zjednodušené formě, zobrazují základní ukazatele. Provedena je analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Do analýzy jsou zahrnuty údaje od hospodářského roku 2006/2007.

### 4.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

#### Horizontální analýza

Kislingerová uvádí: „*chceme-li nějakým vhodným způsobem kvantifikovat meziroční změny, nabízí se hned několik možných postupů. Jednou z možností je využít různé indexy či difference (rozdíly). V tomto případě se nabízí zjistit, o kolik procent se jednotlivé položky bilance oproti minulému roku změnily.*“<sup>48</sup>

---

<sup>48</sup> KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. Finanční analýza krok za krokem. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 9-10. ISBN 978-80-7179-713-5.

V následující tabulce č. 2 je zobrazen vývoj jednotlivých vybraných složek aktiv a pasiv. Do analýzy jsou zahrnuty údaje od hospodářského roku 2006/2007.

Tabulka 2: Horizontální analýza – Rozvaha (v tis. Kč)

ROZVAHA	2006- 2007	%	2007- 2008	%	2008- 2009	%	2009- 2010	%	2010- 2011
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>22 911</b>	<b>-21</b>	<b>18 069</b>	<b>-11</b>	<b>16 149</b>	<b>-9</b>	<b>14 706</b>	<b>111</b>	<b>31 023</b>
<u>Dlouhodobý majetek</u>	<b>8 305</b>	<b>-6</b>	<b>7 766</b>	<b>-4</b>	<b>7 452</b>	<b>-13</b>	<b>6 500</b>	<b>177</b>	<b>17 976</b>
Dlouh. nehmotný maj.	265	-62	102	-23	79	-94	5	3220	166
Dlouh. hmotný maj.	8 040	-5	7 664	-4	7 373	-12	6 495	174	17 810
<u>Oběžná aktiva</u>	<b>14 593</b>	<b>-31</b>	<b>10 133</b>	<b>-13</b>	<b>8 814</b>	<b>-5</b>	<b>8 366</b>	<b>57</b>	<b>13 106</b>
Zásoby	8 139	-37	5 161	-6	4 843	-3	4 699	3	4 842
Dlouhodobé pohledávky	62	-34	41	234	137	-69	43	-100	0
Krátkodobé pohledávky	6 043	-26	4 500	-17	3 714	-12	3 272	95	6 374
Krátkodobý finanční maj.	349	23	431	-72	120	193	352	437	1 890
<u>Časové rozlišení</u>	<b>13</b>	<b>1208</b>	<b>170</b>	<b>-169</b>	<b>-117</b>	<b>37</b>	<b>-160</b>	<b>-63</b>	<b>-59</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>22 911</b>	<b>-21</b>	<b>18 069</b>	<b>-11</b>	<b>16 149</b>	<b>-9</b>	<b>14 706</b>	<b>111</b>	<b>31 023</b>
<u>Vlastní kapitál</u>	<b>8 360</b>	<b>10</b>	<b>9 164</b>	<b>-27</b>	<b>6 672</b>	<b>37</b>	<b>9 151</b>	<b>3</b>	<b>9 382</b>
Základní kapitál	1 420		1 420		1 420		1 420		1 420
Kapitálové fondy	1 025		1 025		1 025		1 025		1 025
RF, NF a ost. fon. ze zisku	142		142		142		142		142
VH z minulých let	5 247	10	5 773	14	6 576	-1	6 518	1	6 563
VH běž. úč. období	526	53	804	-410	-2 491	102	46	404	232
<u>Cizí zdroje</u>	<b>14 081</b>	<b>-37</b>	<b>8 813</b>	<b>6</b>	<b>9 350</b>	<b>-41</b>	<b>5 508</b>	<b>290</b>	<b>21 456</b>
Rezervy	1 067	-11	953	100	1 907	100	0		0
Dlouh. závazky	38	-66	13	46	19	-37	12	2400	300
Krátk. závazky	10 173	-41	6 010	-9	5 455	-25	4 110	78	7 326
Bankovní úvěry	2 803	-34	1 837	7	1 969	-30	1 386	898	13 830
<u>Časové rozlišení</u>	<b>470</b>	<b>-80</b>	<b>92</b>	<b>38</b>	<b>127</b>	<b>-63</b>	<b>47</b>	<b>294</b>	<b>185</b>

Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

Na první pohled je zřejmé, že firma se v období od roku 2006 až 2009 nerozrůstala, naopak vlivem odpisů hodnota dlouhodobého majetku klesala a společně s ním i hodnota aktiv.

Nejvyšší propad nastal v hospodářském roce 2008/2009, což lze přičítat celosvětové hospodářské krizi. Od roku 2010 začala firma opět růst, zvýšila objem aktiv o víc jak 100 %. Nákupem nových strojů a modernizací výpočetní techniky zvýšila dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek. S růstem majetku rostla i oběžná aktiva, která do té doby také klesala. Dlouhodobé pohledávky procentuálně vzrostly v začátcích hospodářské krize o 234 %. I přes tento velký procentuální nárůst se pohybovaly v nízkých hodnotách. V posledním sledovaném hospodářském roce 2010/2011 dosáhly hodnoty 0, tzn., že firma dořešila všechny obchodní vztahy, co se týká dlouhodobých pohledávek. Velký výkyv také nastal u krátkodobého finančního majetku v roce 2010/2011 a to o 437 %. Tento stav přisuzují nepravidelnosti zakázek a peněžních toků, kdy účetní výkazy zachycují jejich hodnotu pouze ke konci účetního období. Jeden z důvodů této vysoké hodnoty je i fakt, že podnik vždy na konci měsíce začne shromažďovat finanční prostředky na výplatu mezd zaměstnancům. Zásoby se během posledních let stabilizovaly a nevykazují velké výkyvy. Časové rozlišení se pohybuje v nízkých hodnotách a je tedy zanedbatelnou položkou i přes to, že dosahuje záporných hodnot. Jedná se o náklady příštích období, které obsahují leasingové splátky a převážně placení licencí a certifikátů, které firma získá vždy na několik let. Účtuje se zde také systémová podpora (účetní program, program na cestovné, docházku atd.), které podnik získává na kalendářní rok. Z důvodu správného zařazení nákladů, firma tyto služby účtuje přes časové rozlišení.

Pasiva se vyvíjela stejně jako aktiva. Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, který je od doby založení neměnný na hodnotě 1 420 000 Kč, obdobně kapitálové fondy, rezervní fond ani ostatní fondy ze zisku se za sledované období nijak nezměnily. Na výsledku hospodaření běžného účetního období můžeme vidět, jak byl podnik ovlivněn hospodářskou krizí, kdy největší propad byl v hospodářském roce 2008/2009 a dosáhl záporných hodnot. Výsledek hospodaření běžného účetního období se nerozděluje, ale přeúčtovává se na výsledek hospodaření z minulých let, který se tedy zvyšuje nebo snižuje podle výsledku hospodaření.

V posledním hospodářském roce je vidět výrazný růst výsledku hospodaření za běžné účetní období o 404 %, což lze přisoudit technologické obnově, tedy nákupu nových strojů a modernizaci výpočetní techniky což vede k větší konkurenceschopnosti. S nákupem

nových strojů rostla i potřeba nových zaměstnanců, zvyšoval se počet zakázek a s tím spojený obrat podniku.

Pro financování využívá společnost cizích zdrojů, které se zvýšily o 290 %, jedná se převážně o bankovní úvěry a finanční výpomoci od spřátelené firmy LYNAX s.r.o., společně s krátkodobými závazky, kterými jsou půjčky od společníků firmy a závazky z obchodních vztahů. V tabulce je vidět velký procentuální nárůst dlouhodobých závazků. V tomto případě se jedná o nepravidelnost zakázek a úpravě základu daně o rozdíl účetních a daňových odpisů. To znamená, že podniku díky vysokým odpisům vznikl velký přeplatek na dani, proto na účet 481 (odložený daňový závazek a pohledávka), který je v rozvaze zařazen mezi dlouhodobé závazky, zaúčtovala část těchto odpisů. Co se týká nepravidelnosti zakázek, nastala situace, kdy na konci hospodářského roku přišlo hodně materiálu, který se vztahoval k zakázkám do dalšího účetního období. Tento materiál byl účtován přes účet 389 (dohadné účty pasivní), které jsou také zařazeny mezi dlouhodobé závazky. V tomto případě bych navrhla oddělit tyto dvě položky. Materiál byl v nejbližších třech měsících spotřebován, proto by více odpovídalo realitě, kdyby byl tento účet 389 zařazen mezi krátkodobé závazky.

Dlouhodobé bankovní úvěry vzrostly o 898 %, což odpovídá částce okolo 10 milionů korun, která pokrývá 2 nové nakoupené CNC obráběcí stroje. Časové rozlišení zde kolísá výrazněji než v aktivech, ale i přesto se jedná o zanedbatelné částky. Opět je to závislé na počtu běžících zakázek a přelomu období. Zde se jedná o výdaje příštích období, tzn. faktury, které přijdou už v novém období, ale nákladově spadají do předešlého účetního období.

Celkově hodnota majetku a zdrojů v průběhu sledovaného období výrazně vzrostla. Pro další hospodářský rok 2011/2012 se očekává opět růst z důvodu nákupu dalších nových strojů, zvyšování obratu podniku, získávání nových stálých zákazníků, zvyšování počtu zaměstnanců, který k 1. 4. 2012 činí již 42, tedy opět nárůst oproti roku 2011 atd.

V následující tabulce bude obdobně jako u rozvahy provedena horizontální analýza za celé sledované období 2006/2007 až 2010/2011. Použitý výkaz zisku a ztráty je zjednodušený, zobrazuje základní ukazatele a je doplněn o položky Výnosy celkem a Náklady celkem.

Tabulka 3: Horizontální analýza – Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b>	<b>2006-2007</b>	<b>%</b>	<b>2007-2008</b>	<b>%</b>	<b>2008-2009</b>	<b>%</b>	<b>2009-2010</b>	<b>%</b>	<b>2010-2011</b>
<b>VÝNOSY CELKEM</b>	<b>24 153</b>	<b>9</b>	<b>26 293</b>	<b>-60</b>	<b>10 487</b>	<b>81</b>	<b>18 994</b>	<b>75</b>	<b>33 174</b>
<b>NÁKLADY CELKEM</b>	<b>23 627</b>	<b>8</b>	<b>25 489</b>	<b>-49</b>	<b>12 978</b>	<b>46</b>	<b>18 948</b>	<b>74</b>	<b>32 942</b>
Tržby z prodeje zboží	33	676	256	270	947	-70	285	5	299
Náklady na prodej zboží	25	848	237	233	790	-67	261	3	269
Obchodní marže	8	138	19	726	157	-85	24	25	30
Výkony	23 653	6	25 066	-64	9 057	103	18 345	65	30 224
Výkonová spotřeba	15 486	4	16 159	-60	6 465	72	11 144	63	18 110
Přidaná hodnota	8 175	9	8 926	-69	2 749	163	7 225	68	12 144
Osobní náklady	6 782	4	7 021	-43	3 997	98	7 908	31	10 326
Provozní výsledek hosp.	680	60	1 089	-307	-2 256	-121	477	78	849
Finanční výsledek hosp.	-140	13	-158	-81	-30	820	-276	64	-452
VH za běžnou činnost	524	53	804	-410	-2 491	-102	46	404	232
Mimořádný výsl. hosp.	2	-100	0		0		0		0
<b>VH za úč. období</b>	<b>526</b>	<b>53</b>	<b>804</b>	<b>-410</b>	<b>-2491</b>	<b>-102</b>	<b>46</b>	<b>404</b>	<b>232</b>

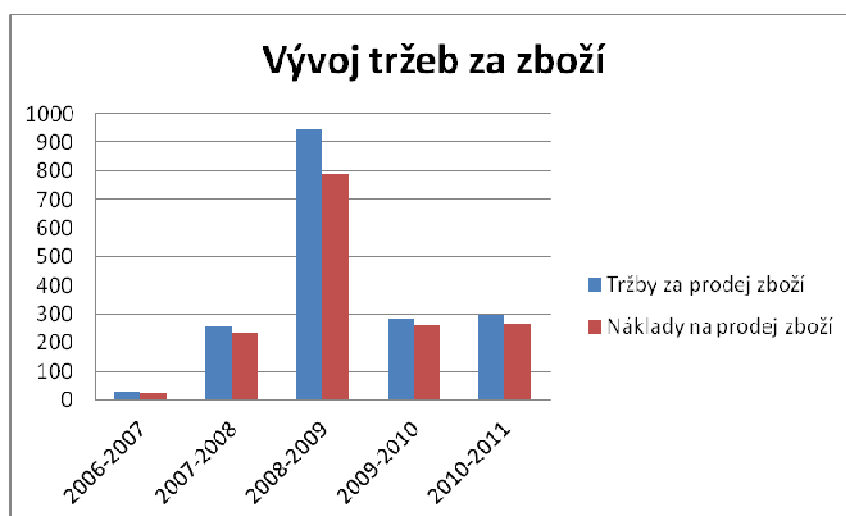
Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

Před hospodářskou krizí se podnik jevil stabilně s růstem, převážně v oblasti tržeb za výkony. Tržby za prodej zboží v hospodářském roce 2007/2008 před hospodářskou krizí vzrostly o 676 % a do dalšího roku opět vzrostly o 270 %. Jedná se o zboží, se kterým firma VarioTec s.r.o. běžně neobchoduje. Proběhlo pouze několik jednorázových obchodů, kde firma figurovala jako prostředník. Oproti tržbám za výkony byly tržby za zboží největší právě v hospodářské krizi. Tento výrazný rozdíl je vidět v grafu č. 1 a 2. Výrazný pokles tržeb za výkony vedl k zápornému výsledku hospodaření za účetní období 2008/2009. V dalším období se podnik opět dostal na přibližně stejnou úroveň jako

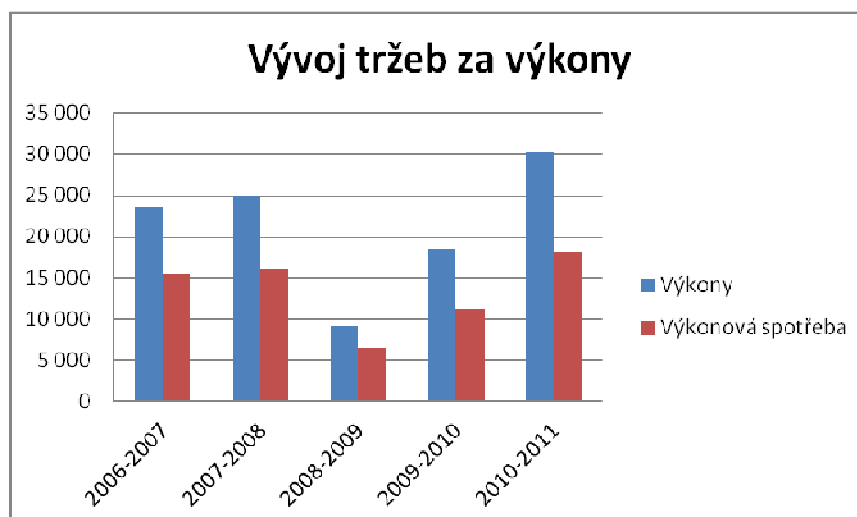


v předchozím období 2007/2008 a stále rostl. Největší nárůst zisku byl v hospodářském roce 2010/2011, který je, jak už jsem se zmínila, spojen s technologickou obnovou a modernizací výpočetní techniky. Společně s tím je také vidět růst osobních nákladů, který je způsoben zaměstnáním nových pracovníků k obsluze nakoupených strojů. Finanční výsledek hospodaření se pohybuje v záporných hodnotách převážně z důvodu růstu nákladových úroků, v rámci čerpání bankovních úvěrů.

Graf 1: Vývoj tržeb za zboží (v tis. Kč)



Graf 2: Vývoj tržeb za výkony (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

## Vertikální analýza

*„Vertikální analýza spočívá v tom, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v relaci k nějaké veličině. V případě rozvahy je volba sumy položek vcelku jednoznačná – (celková) bilanční suma. Jednotlivé položky rozvahy pak při tomto poměru odrážejí, z kolika procent se podílejí na (celkové) bilanční sumě.“*<sup>49</sup>

Analyzovaná rozvaha a výkaz zisku a ztráty je ve zjednodušené podobě, stejně jako tomu bylo v předchozí horizontální analýze a zahrnuty zde jsou hodnoty od hospodářského roku 2006/2007.

V tabulce č. 4 u aktiv i pasiv je možné pozorovat vývoj struktury. Z hlediska struktury celkových aktiv se společnost pohybuje okolo 40 % stálých aktiv a 60 % oběžných aktiv. Zatím, co stálá aktiva mírně rostou, s výjimkou roku 2009/2010, oběžná aktiva mírně klesají. V posledním sledovaném roce 2010/2011 je poměr výraznější, stálá aktiva 52 % a oběžná aktiva 42 %. Tento nárůst stálých aktiv, tedy dlouhodobého hmotného majetku, je způsoben již několikrát zmiňovanou technologickou obnovou a modernizací výpočetní techniky. Majetková struktura je dobře vidět v grafu č. 5. Dlouhodobý nehmotný majetek se pohybuje ve velmi nízkých hodnotách a není tedy významnou položkou v celkových aktivech, oproti dlouhodobému hmotnému majetku, který je tedy převládající položkou stálých aktiv. Zásoby a krátkodobé pohledávky se podílejí přibližně stejnou procentuální částí na oběžných aktivech. Ve všech sledovaných obdobích převládají zásoby nad krátkodobými pohledávkami, s výjimkou posledního hospodářského roku 2010/2011. To se dá přičítat efektivnějšímu využití zásob, kdy společnost lépe nakupuje a spotřebovává zásoby. Toto je dobře vidět v analýze poměrových ukazatelů, v tabulce č. 10 Doba obratu zásob, kdy se hodnota tohoto ukazatele právě v hospodářském roce 2010/2011 výrazně snížila. Časové rozlišení je pro všechna sledovaná období zanedbatelné, dosahovalo hodnoty od 1 do -1 z celkových aktiv, stejně tak krátkodobý finanční majetek.

---

<sup>49</sup> KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 13. ISBN 978-80-7179-713-5.

Tabulka 4: Vertikální analýza – Rozvaha (v tis. Kč)

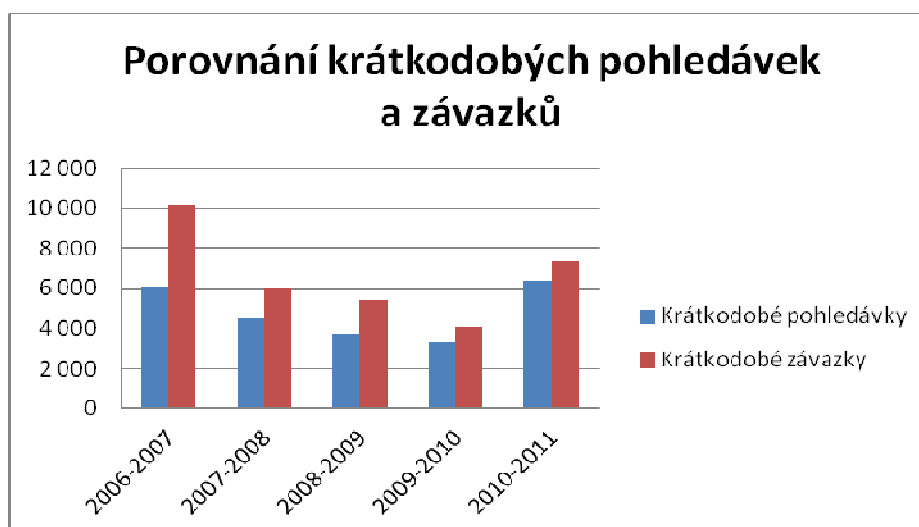
ROZVAHA	2006- 2007	%	2007- 2008	%	2008- 2009	%	2009- 2010	%	2010- 2011	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>22 961</b>	<b>100</b>	<b>18 069</b>	<b>100</b>	<b>16 149</b>	<b>100</b>	<b>14 706</b>	<b>100</b>	<b>31 023</b>	<b>100</b>
<u>Dlouhodobý majetek</u>	<b>8 305</b>	36	<b>7 766</b>	43	<b>7 452</b>	46	<b>6 500</b>	44	<b>17 976</b>	58
Dlouh. nehmotný maj.	265	1	102	1	79	0	5	0	166	1
Dlouh. hmotný maj.	8 040	35	7 664	42	7 373	46	6 495	44	17 810	57
<u>Oběžná aktiva</u>	<b>14 593</b>	64	<b>10 133</b>	56	<b>8 814</b>	55	<b>8 366</b>	57	<b>13 106</b>	42
Zásoby	8 139	35	5 161	29	4 843	30	4 699	32	4 842	16
Dlouhodobé pohledávky	62	0	41	0	137	1	43	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	6 043	26	4 500	25	3 714	23	3 272	22	6 374	21
Krátkodobý finanční maj.	349	2	431	2	120	1	352	2	1 890	6
<u>Časové rozlišení</u>	<b>13</b>	0	<b>170</b>	1	<b>-117</b>	-1	<b>-160</b>	-1	<b>-59</b>	0
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>22 911</b>	<b>100</b>	<b>18 069</b>	<b>100</b>	<b>16 149</b>	<b>100</b>	<b>14 706</b>	<b>100</b>	<b>31 023</b>	<b>100</b>
<u>Vlastní kapitál</u>	<b>8 360</b>	36	<b>9 164</b>	51	<b>6 672</b>	41	<b>9 151</b>	62	<b>9 382</b>	30
Základní kapitál	1 420	6	1 420	8	1 420	9	1 420	10	1 420	5
Kapitálové fondy	1 025	4	1 025	6	1 025	6	1 025	7	1 025	3
RF, NF a ost. fon. ze zisku	142	1	142	1	142	1	142	1	142	0
VH z minulých let	5 247	23	5 773	32	6 576	41	6 518	44	6 563	21
VH běž. účet. období	526	2	804	4	-2 491	-15	46	0	232	1
<u>Cizí zdroje</u>	<b>14 081</b>	61	<b>8 813</b>	49	<b>9 350</b>	58	<b>5 508</b>	37	<b>21 456</b>	69
Rezervy	1 067	5	953	5	1 907	12	0	0	0	0
Dlouh. závazky	38	0	13	0	19	0	12	0	300	1
Krátk. závazky	10 173	44	6 010	33	5 455	34	4 110	28	7 326	24
Bankovní úvěry	2 803	12	1 837	10	1 969	12	1 386	9	13 830	45
<u>Časové rozlišení</u>	<b>470</b>	2	<b>92</b>	1	<b>127</b>	1	<b>47</b>	0	<b>185</b>	1

Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

Krátkodobé pohledávky se pohybují v podobných, ale docela vysokých hodnotách. To se dá přičítat delší splatnosti faktur (2 měsíce) některým vybraným spolehlivým odběratelům a také tomu, že málokterí odběratelé platí své závazky včas a firma je musí neustále upomínat. To samozřejmě platí i v opačném případě, kdy firma VarioTec s.r.o., jako odběratel, není schopna hradit své závazky včas, z důvodu nedostatku finančních prostředků. V grafu č. 3 je vidět porovnání těchto dvou ukazatelů. Celé sledované období

jsou závazky vyšší jak pohledávky. Jeden z důvodů je uveden výše, viz pozdní platby odběratelů. Dalším důvodem může být i dodavatelská splatnost faktur. Většina dodavatelů má splatnost faktur 14 dní, někteří 1 měsíc. Týká se to převážně plateb za služby – doprava, kooperace (povrchová úprava – černění, eloxování, zinkování), režijní služby a ostatní služby na zakázky. Oproti tomu VarioTec, jak už jsem se zmínila výše, má u významných odběratelů splatnost 1 - 2 měsíce. V posledních dvou letech se rozdíl mezi ukazateli snižuje. Podnik prosperuje a je schopen lépe platit své závazky.

Graf 3: Porovnání krátkodobých pohledávek a závazků (v tis. Kč)

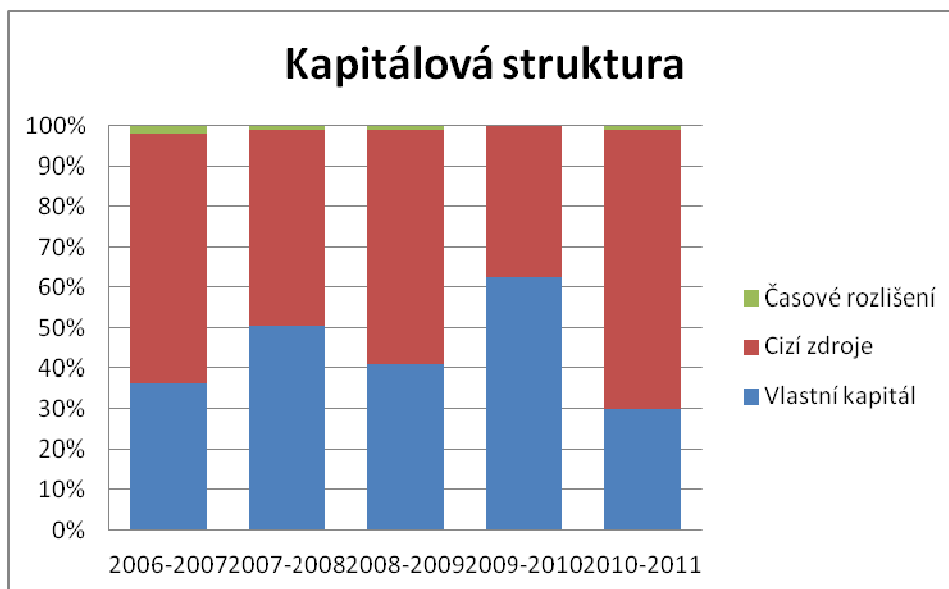


Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

Při pohledu na strukturu pasiv v tabulce č. 4 je vidět kolísání vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Vlastní kapitál stoupá a klesá podle aktuálního výsledku hospodaření. Poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů se stále mění, což můžeme vidět v grafu č. 4. Nejvýraznější změna je mezi posledními dvěma obdobími, kdy došlo k významnému zvýšení cizích zdrojů, z důvodu nových bankovních úvěrů a finanční výpomoci od spřátelené firmy LYNAX s.r.o. Základní kapitál se pohybuje do 10 % celkových pasiv. Dlouhodobé závazky podnik nemá skoro žádné. Jediné navýšení hodnot je v posledním sledovaném období viz str. 56 této diplomové práce. Krátkodobé závazky, které jsou významnou procentuální částí pasiv, ve sledovaném období mají spíše klesající charakter.

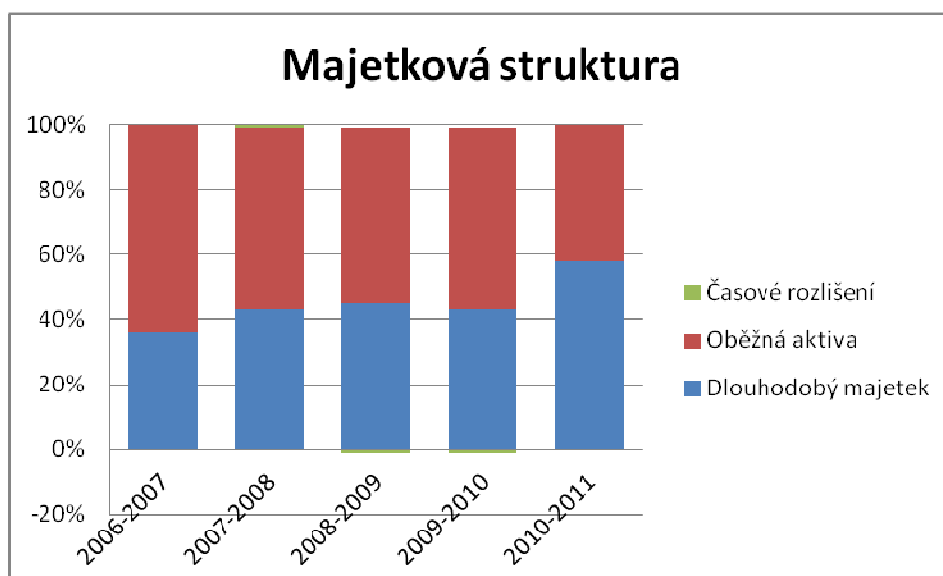
Kapitálové fondy, rezervní fond i fondy ze zisku se pohybují v nízkých hodnotách a nejsou tak významnými položkami vertikální analýzy, stejně jako hodnoty časového rozlišení.

Graf 4: Kapitálová struktura (%)



Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

Graf 5: Majetková struktura (%)



Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

V následující tabulce č. 5 bude obdobně jako u rozvahy provedena vertikální analýza za celé sledované období 2006/2007 až 2010/2011. Použitý výkaz zisku a ztráty je zjednodušený, zobrazuje pouze základní ukazatele a je doplněn o položky Výnosy celkem a Náklady celkem, se kterými, jako s globálními veličinami, jsou procentuálně porovnány ostatní položky ve výkazu zisku a ztráty.

Tabulka 5: Vertikální analýza – Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

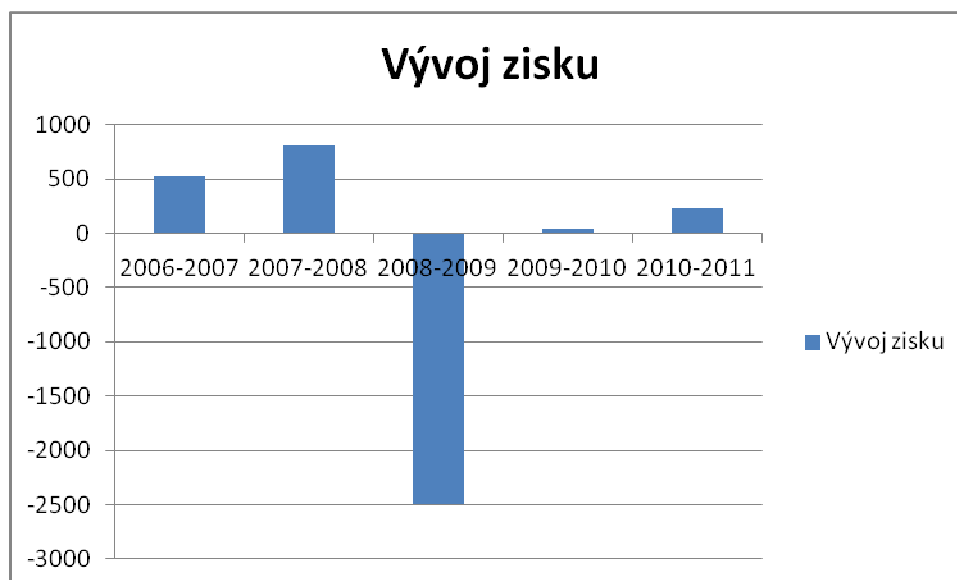
<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b>	<b>2006-2007</b>	<b>%</b>	<b>2007-2008</b>	<b>%</b>	<b>2008-2009</b>	<b>%</b>	<b>2009-2010</b>	<b>%</b>	<b>2010-2011</b>	<b>%</b>
<b>VÝNOSY CELKEM</b>	<b>24153</b>	<b>100</b>	<b>26293</b>	<b>100</b>	<b>10487</b>	<b>100</b>	<b>18994</b>	<b>100</b>	<b>33174</b>	<b>100</b>
<b>NÁKLADY CELKEM</b>	<b>23627</b>	<b>98</b>	<b>25489</b>	<b>97</b>	<b>12978</b>	<b>124</b>	<b>18948</b>	<b>100</b>	<b>32942</b>	<b>99</b>
Tržby z prodeje zboží	33	0	256	1	947	9	285	2	299	1
Náklady na prodej zboží	25	0	237	1	790	8	261	1	269	1
<b>Obchodní marže</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>19</b>	<b>0</b>	<b>157</b>	<b>1</b>	<b>24</b>	<b>0</b>	<b>30</b>	<b>0</b>
Výkony	23653	98	25066	95	9057	86	18345	97	30224	91
Výkonová spotřeba	15486	64	16159	61	6465	62	11144	59	18110	55
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>8175</b>	<b>34</b>	<b>8926</b>	<b>34</b>	<b>2749</b>	<b>26</b>	<b>7225</b>	<b>38</b>	<b>12144</b>	<b>37</b>
Osobní náklady	6782	28	7021	27	3997	38	7908	42	10326	31
Provozní výsledek hosp.	680	3	1089	4	-2256	-22	477	3	849	3
Finanční výsledek hosp.	-140	-1	-158	-1	-30	0	-276	-1	-452	-1
<b>VH za běžnou činnost</b>	<b>524</b>	<b>2</b>	<b>804</b>	<b>3</b>	<b>-2491</b>	<b>-24</b>	<b>46</b>	<b>0</b>	<b>232</b>	<b>1</b>
Mimořádný výsl. hosp.	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>VH za úč. Jednotku</b>	<b>526</b>	<b>2</b>	<b>804</b>	<b>3</b>	<b>-2491</b>	<b>-24</b>	<b>46</b>	<b>0</b>	<b>232</b>	<b>1</b>

Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

Výsledek hospodaření za účetní jednotku dosahuje, kromě jednoho období a to hospodářského roku 2008/2009, kladných hodnot, viz graf č. 6. Jeho největší složkou je výsledek hospodaření za běžnou činnost. Mimořádný výsledek hospodaření se vyskytuje pouze v hospodářském roce 2006/2007 a procentuálně není významný. Zisk za běžnou činnost se skládá z provozního a finančního výsledku hospodaření, který dosahuje hodnot -1 a 0 z celkových výnosů a je tak spíše doplňkovou položkou. Náklady celkem jsou ve všech letech, kromě hospodářského roku 2008/2009, nižší než výnosy celkem. Zde je opět

vidět, jak se projevila celosvětová hospodářská krize a jak podniku způsobila velké, dá se říct až existenční, problémy. Osobní náklady se pohybují stále okolo 30 %. Není vidět žádný větší růst, z toho se dá usuzovat, že mzdové náklady se drží přibližně na stejné úrovni. Jejich hodnota se samozřejmě odvíjí od výsledku hospodaření a společně s ním mírně roste. Za zmínku stojí, že tržby celkem, tedy tržby za prodej zboží a výkony, dosahují přibližně 96 % z celkových výnosů. Společnost tak má kromě tržeb ještě další příjmy, konkrétně v účetnictví nazvané ostatní provozní výnosy. Jedná se například o haléřová dorovnání nebo výnosy z pojistných událostí.

Graf 6: Vývoj zisku (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

#### 4.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál, který se vypočítá jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých dluhů (krátkodobé závazky + + krátkodobé úvěry a finanční výpomoci). Tento ukazatel má významný vliv na platební schopnost společnosti. Má-li být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně

volného kapitálu, tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji.<sup>50</sup> Z tabulky č. 6 je patrné kolísání čistého pracovního kapitálu. To je způsobeno vývojem struktury majetku a zdrojů, kdy oběžná aktiva v prvních čtyřech obdobích klesala proporcionálně s velikostí majetku. Přesto se hodnota ukazatele drží v kladných hodnotách a zajišťuje tak chod společnosti. Podstatou čistého pracovního kapitálu je, že reprezentuje část oběžného majetku financovaného z dlouhodobého kapitálu. Kladná hodnota ukazatele značí konzervativní strategii, která je bezpečnější (dostatek dlouhodobých zdrojů snižuje riziko nedostatku finančních zdrojů), na druhou stranu je ale dražší (dlouhodobé zdroje jsou dražší než krátkodobé).

Tabulka 6: Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti (v tis. Kč)

<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>2006/2007</b>	<b>2007/2008</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>
Oběžná aktiva	14 593	10 133	8 814	8 366	13 106
Krátkodobé dluhy	12 976	7 847	7 556	5 092	10 051
<b>celkem</b>	<b>1 617</b>	<b>2 286</b>	<b>1 258</b>	<b>3 274</b>	<b>3 055</b>

Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

### 4.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Higgins ve své knize uvádí, že jsou tři přístupy k interpretaci vypočtených hodnot:

- vzít to jen tak od oka, z pouhé zkušenosti, nebo porovnat zjištěnou hodnotu ukazatele s průměrem v příslušném oboru podnikání, popřípadě přihlédnout ke změnám poměrového ukazatele za určité období,
- srovnání hodnot poměrových ukazatelů společnosti s údaji za příslušný obor, porovnat s konkurencí,
- rozbor trendů, tedy vypočítání ukazatelů za několik let a porovnat jak se měnily.<sup>51</sup>

<sup>50</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: LINDE, 2005, s. 25. ISBN 80-86131-63-7.

<sup>51</sup> HIGGINS, R. C. *Analýza pro finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1997, s. 75-76. ISBN 80-7169-404-5.



Analýza poměrových ukazatelů bude rozdělena dle kategorií těchto ukazatelů. Samostatně rozebrány zde budou poměrové ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Z jednotlivých kategorií budou vybrány nejvhodnější zástupci.

### **Ukazatele rentability**

Poměrové ukazatele rentability jsou obecně používanými finančními ukazateli při hodnocení efektivity podniku. Proto i já, vzhledem k stanovenému cíli mé diplomové práce, budu věnovat těmto ukazatelům náležitou pozornost. Podle konstrukce ukazatele by měly obecně ukazatele rentability růst, avšak míra růstu i jejich velikost jsou závislé na odvětví, cenách, a dalších faktorech. Nejčastěji používanými ukazateli rentability jsou ukazatele rentability vlastního kapitálu, rentability aktiv a rentability tržeb.

#### **Rentabilita aktiv (ROA)**

Jedná se o klíčový ukazatel, který měří výkonnost neboli produkční sílu podniku. Pro výpočet je zde vhodné použít zisk na úrovni EBIT, jež umožňuje srovnatelnost ROA v čase i při odlišných úrovních daňových sazeb a rozdílným nastavením kapitálové struktury, proto i já použila tento zisk před zdaněním a úroky.

Tabulka 7: Rentabilita aktiv (%)

<b>Rentabilita aktiv</b>	<b>2006/2007</b>	<b>2007/2008</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>
EBIT	781	1137	-2 501	238	703
Aktiva	22 911	18 069	16 149	14 706	31 023
<b>ROA</b>	3,4 %	6,3 %	-15,5 %	1,6 %	2,3 %

Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

Výsledné hodnoty říkají, kolik firma získala z každé koruny (aktiva) vložené do podniku, bez ohledu na zdroje, ze kterých byla tato aktiva financována. Z tabulky č. 7 je vidět kolísání tohoto kazatele. Nevykazuje hodnoty stabilního růstu, což se odráží od klesajících hodnot celkových aktiv. Záporná hodnota rentability v hospodářském roce je 2008/2009 je

způsobena záporným ziskem. Celkový trend je mírně rostoucí s výjimkou jednoho hospodářského roku v období hospodářské krize. Tento velký propad bude lépe vidět v grafu č. 7, kde porovnávám vývoj rentability aktiv společně s rentabilitou vlastního kapitálu.

#### Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu je nejpobulárnějším měřítkem výkonnosti mezi investory, jedná se o měřítko efektivnosti. Ukazuje velikost zisku připadající na jednu korunu investovaného kapitálu. Výpočet ROE odpovídá konstrukci vzorce ROA, rozdílem je použití vlastního kapitálu ve jmenovateli. V tomto případě jsem použila ukazatel čistého zisku EAT. Hodnoty vlastního kapitálu mají s jednou výjimkou rostoucí charakter, což se odvíjí od výsledku hospodaření. Výkyv ukazatele ROE v hospodářském roce 2008/2009. byl vyšší než výkyv ukazatele ROA.

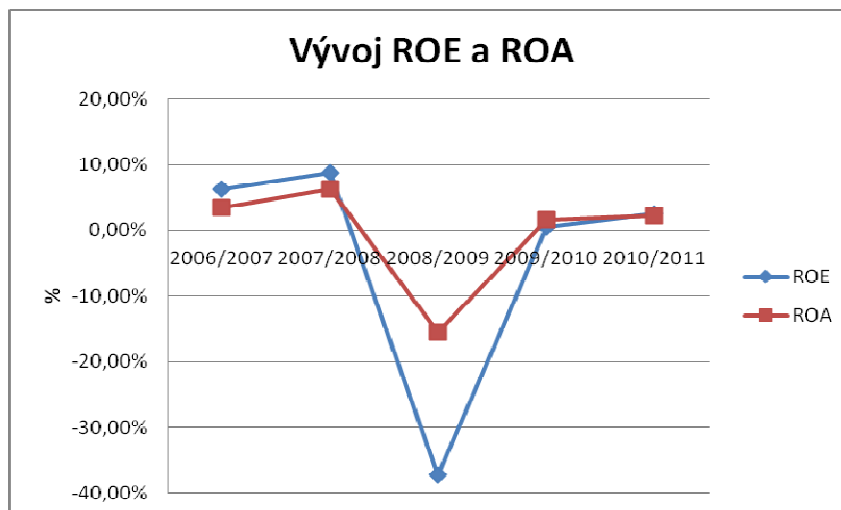
Tabulka 8: Rentabilita vlastního kapitálu (%)

<b>Rentabilita VK</b>	<b>2006/2007</b>	<b>2007/2008</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>
Čistý zisk	526	804	-2 491	46	232
Vlastní kapitál	8 360	9 164	6 672	9 151	9 382
<b>ROE</b>	6,3 %	8,8 %	-37,3 %	0,5 %	2,5 %

Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

Všechny ukazatele rentability mají podobnou interpretaci, neboť udávají, kolik č zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. ROA měří zisk jako procento z peněz vynaložených vlastníky a věřiteli v kontrastu s ukazatelem ROE, který poměřuje čistý zisk s penězi vynaloženými pouze vlastníky. Z grafu č. 7 je vidět velký propad ROE. Výnosnost vlastního kapitálu se pohybuje na horší úrovni, tedy že vložená koruna pouze vlastníky vynesla méně, než vynaložené peníze věřitelů. Tento ukazatel je důležitý například pro banky, pokud se rozhodují o poskytnutí úvěru.

Graf 7: Vývoj ROE a ROA (%)



Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

### **Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity jsou využívány především k řízení aktiv. Informují manažery, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části, zda disponuje relativně rozsáhlými kapacitami, které nejsou příliš firmou využívány, nebo naopak vysoká rychlost obratu může být signálem, že firma nemá dostatek produktivních aktiv a z hlediska budoucích růstových příležitostí nebude mít šanci pro jejich realizaci. Ukazatel obratu aktiv udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Měl by být minimálně na úrovni hodnoty 1, viz tabulka č. 9.<sup>52</sup> V dobře fungující společnosti se oběžná aktiva pohybují v souladu s tržbami, což je přitažlivá skutečnost pro věřitele. Ti vědí, že rostoucí oběžná aktiva vyžadují úvěry a naopak v době poklesu obchodu klesající oběžná aktiva vytvářejí peníze na splácení

---

<sup>52</sup> KISLINGEROVÁ, E., et al. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 107. ISBN 978-80-7400-194-9.

půjček. Banky takovým výpůjčkám říkají samolikvidační v tom smyslu, že použití prostředků uložených do těchto aktiv znamená vytváření zdroje pro splátky úvěrů.<sup>53</sup>

Tabulka 9: Obrat aktiv

<b>Obrat aktiv</b>	<b>2006/2007</b>	<b>2007/2008</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>
Tržby	24 153	26 293	10 487	18 994	33 174
Aktiva	22 911	18 069	16 149	14 706	31 023
<b>OA</b>	<b>1,054</b>	<b>1,455</b>	<b>0,649</b>	<b>1,291</b>	<b>1,069</b>

Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

Tabulka 10: Doba obratu zásob (dny)

<b>Doba obratu zásob</b>	<b>2006/2007</b>	<b>2007/2008</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>
Zásoby	8 139	5 161	4 843	4 699	4 842
Tržby	24 153	26 293	10 487	18 994	33 174
<b>DOZ</b>	<b>122</b>	<b>71</b>	<b>167</b>	<b>89</b>	<b>53</b>

Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

Ukazatel doby obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. Obecně by se doba obratu zásob měla snižovat. Avšak musí být zajištěn chod podniku, tak aby zásoby zajišťovaly plynulou výrobu a podnik byl schopen reagovat na poptávku, tzn. zajištění optimální velikosti zásob. Ve firmě VarioTec s.r.o. doba obratu zásob kolísá. Nejvyšší částka je v hospodářském roce 2008/2009. V posledním sledovaném období 2010/2011 vyšla přijatelnější částka 53, tzn., že zásoby se mění každých 53 dní. Pokles ukazatele až na hodnotu 53 je pro firmu příznivý jev, zvyšuje se tím efektivita výroby. Pro lepší porovnání

<sup>53</sup> HIGGINS, R. C. Analýza pro finanční management. 1 vyd. Praha: Grada Publishing, 1997, s. 56-57. ISBN 80-7169-404-5.

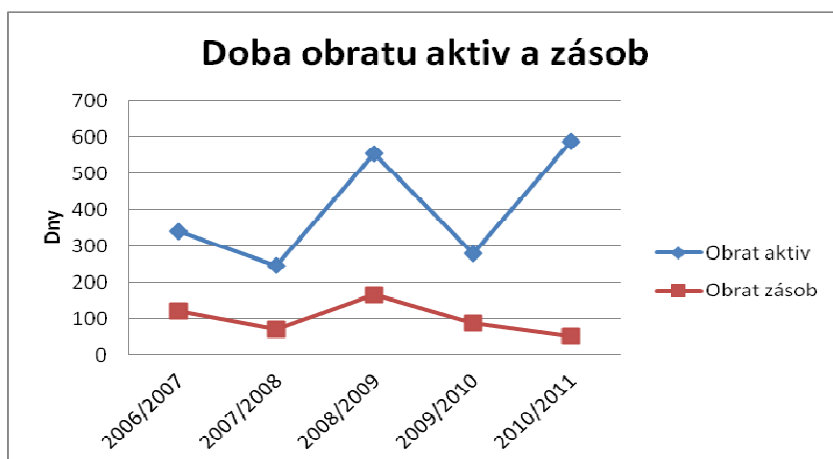
doby obratu aktiv a obratu zásob je v grafu č. 8 ukazatel převeden na denní vyjádření doby, za kterou dojde k obratu aktiv a zásob.

Tabulka 11: Doba obratu aktiv (dny)

Doba obratu aktiv	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
Tržby / 360	67	73	29	53	53
Aktiva	22 911	18 069	16 149	14 706	31 023
<b>OA</b>	<b>342</b>	<b>248</b>	<b>555</b>	<b>279</b>	<b>588</b>

Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

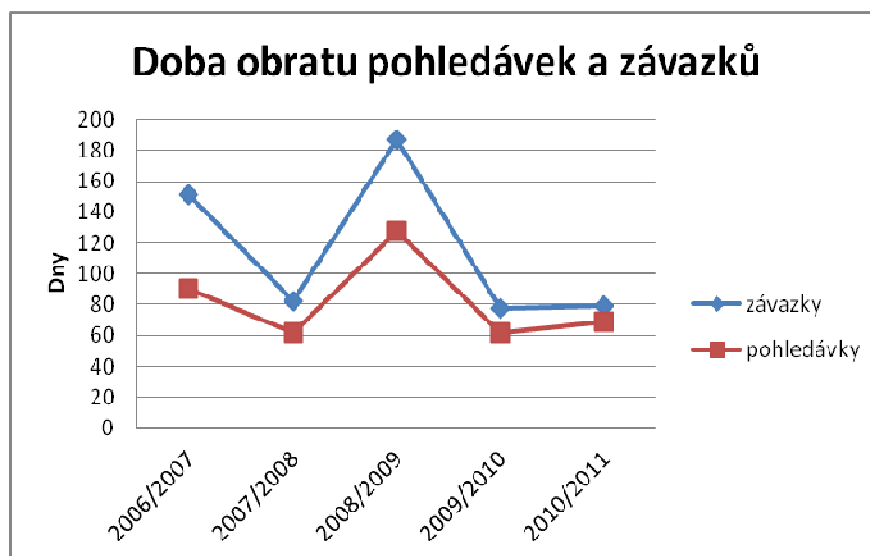
Graf 8: Doba obratu aktiv a zásob



Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

Doba splatnosti pohledávek a závazků by se ideálně měla pohybovat na stejné úrovni. Z tabulek 12 a 13 je vidět, že doba splatnosti pohledávek vychází lépe, tedy že odběratelé dostojí svým závazkům vůči VarioTecu lépe než firma plní své vlastní závazky vůči dodavatelům. Pro firmu to není špatná situace. Své zboží má zapláceno a naopak může ještě několik dní čerpat bezplatný obchodní úvěr. Největší rozdíl je vidět v prvním sledovaném období. Naopak v posledním období, v hospodářském roce 2010/2011, je tento rozdíl nejmenší a jak vidíme v grafu č. 9, křivky se k sobě přibližují.

Graf 9: Doba obratu pohledávek a závazků



Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

Tabulka 12: Doba splatnosti pohledávek (dny)

Doba splatnosti pohledávek	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
Pohledávky	6 043	4 500	3 714	3 272	6 374
Tržby	24 153	26 293	10 487	18 994	33 174
<b>DSP</b>	90	62	128	62	69

Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

Tabulka 13: Doba splatnosti závazků (dny)

Doba splatnosti závazků	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
Krátkodobé závazky	10 173	6 010	5 455	4 110	7 326
Tržby	24 153	26 293	10 487	18 994	33 174
<b>DSZ</b>	152	82	187	78	80

Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

V této kapitole by se ještě mohlo zmínit o tzv. dodavatelském úvěrování. Pokud je doba obratu závazků větší než součet obratu zásob a pohledávek, dodavatelské úvěry financují pohledávky i zásoby (může to však znamenat špatnou likviditu). Mezi výší likvidity a aktivity je úzká vazba a je zde třeba hledat určitý kompromis. Zkontrolovat tento ukazatel můžeme v následující tabulce č. 14, kde je vidět, že společnosti VarioTec s.r.o. se to ani v jednom sledovaném období netýká.

Tabulka 14: Dodavatelské úvěrování

<b>Dod. úvěrování</b>	<b>2006/2007</b>	<b>2007/2008</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>
<b>Doba obratu zásob</b>	121	71	166	89	53
<b>Doba splatnosti pohledávek</b>	90	62	127	62	69
<b>Součet</b>	<b>211</b>	<b>133</b>	<b>293</b>	<b>151</b>	<b>122</b>
<b>Doba splatnosti závazků</b>	<b>152</b>	<b>82</b>	<b>187</b>	<b>78</b>	<b>80</b>

Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

### **Ukazatele zadluženosti**

Pojem zadluženost znamená skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje. Hlavním motivem financování svých činností cizími zdroji je relativně nižší cena ve srovnání s vlastním kapitálem. Podle Pavelkové a Knápkové<sup>54</sup> by se hodnota celkové zadluženosti podniku měla pohybovat mezi 30 – 60 %. V tomto případě je vidět větší výkyv v posledním sledovaném období 2010/2011, kdy tento interval přesáhla. Firma si je toho plně vědoma. K tomuto zadlužení vedl nákup nových strojů z důvodu zvýšení konkurenceschopnosti na trhu.

<sup>54</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: LINDE, 2005, s. 27. ISBN 80-86131-63-7.

Tabulka 15: Celková zadluženost (%)

<b>Celková zadluženost</b>	<b>2006/2007</b>	<b>2007/2008</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>
Cizí zdroje	14 081	8 813	9 350	5 508	21 456
Aktiva	22 911	18 069	16 149	14 706	31 023
<b>Celková zadluženost</b>	<b>62 %</b>	<b>49 %</b>	<b>58 %</b>	<b>38 %</b>	<b>69 %</b>

Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

Tabulka 16: Úrokové krytí

<b>Úrokové krytí</b>	<b>2006/2007</b>	<b>2007/2008</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>
EBIT	781	1137	-2 501	238	703
Nákladové úroky	36	85	206	239	471
<b>Úrokové krytí</b>	<b>21,694</b>	<b>13,376</b>	<b>-12,141</b>	<b>0,996</b>	<b>1,493</b>

Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

Výše tohoto ukazatele vypovídá o tom, kolikrát celkový efekt reprodukce pokryje úrokové platby. Podle Kislingerové by se hodnota měla pohybovat okolo 3.<sup>55</sup> Pavelková a Knápková uvádějí, že pokud má ukazatel hodnotu 1, znamená to, že podnik je schopen platit úroky, ale čistý zisk se rovná nule. Doporučená hodnota ukazatele je vyšší než 5.<sup>56</sup> V tabulce č. 16 je vidět, že firma měla velmi dobré úrokové krytí v prvních dvou obdobích. To ale bylo způsobeno nízkými nákladovými úroky. V posledních dvou obdobích má podnik velké množství úvěrů a tomu odpovídající vysoké nákladové úroky. I přesto z hodnot vyplývá, že je schopen je platit, ale má daleko do doporučených hodnot, které by značily výnosnost.

<sup>55</sup> KISLINGEROVÁ, E., et al. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 111. ISBN 978-80-7400-194-9.

<sup>56</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 1. vyd. Praha: LINDE, 2005, s. 28. ISBN 80-86131-63-7.



Míra zadluženosti je poměrně významným ukazatelem pro banky z hlediska poskytnutí úvěru. Cizí zdroje by neměly překročit jeden a půl násobek hodnoty vlastního kapitálu. V tabulce č. 17 je vidět, že v podniku se to stalo ve dvou obdobích. Významné je poslední sledované období, kdy došlo k velkému zadlužení. Společnost VarioTec s.r.o. získala velké úvěry u banky na zakoupení nových strojů. Banka nyní vyžaduje průběžné kontrolní výkazy během hospodářského roku, nejen ke konci účetního období.

Tabulka 17: Míra zadluženosti

<b>Míra zadluženosti</b>	<b>2006/2007</b>	<b>2007/2008</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>
Cizí zdroje	14 081	8 813	9 350	5 508	21 456
Vlastní kapitál	8 360	9 164	6 672	9 151	9 382
<b>Míra zadluženosti</b>	<b>1,684</b>	<b>0,962</b>	<b>1,401</b>	<b>0,602</b>	<b>2,287</b>

Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

### **Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity zobrazují schopnost podniku přeměnit svá aktiva na prostředky sloužící k úhradě závazků. Vzorce tak obsahují v čitateli to, čím je možné platit, zatímco ve jmenovateli to, co je nutné uhradit.

#### **Běžná likvidita**

Na ideální hodnoty tohoto ukazatele je opět více názorů. Pavelková a Knápková (2005, s. 29) uvádí hodnoty od 1,5 – 2,5. Kislingerová (2010, s. 104) popisuje několik přístupů k tomuto ukazateli a to od konzervativní strategie (nad 2,5), přes průměrné hodnoty 1,6 – 2,5 až po agresivní strategii 1,6 – 1. Je tedy pouze na managementu společnosti, jakou strategii zvolí a zda preferuje spíše vysoký výnos nebo nízké riziko. Pokud to posoudím podle průměrných hodnot, VarioTec s.r.o. se úspěšně pohybuje okolo těchto hodnot ve všech sledovaných obdobích.

Tabulka 18: Běžná likvidita

<b>Běžná likvidita</b>	<b>2006/2007</b>	<b>2007/2008</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>
Oběžná aktiva	14 593	10 133	8 814	8 366	13 106
Krátkodobé závazky	10 173	6 010	5 455	4 110	7 326
<b>BL</b>	<b>1,434</b>	<b>1,686</b>	<b>1,616</b>	<b>2,036</b>	<b>1,789</b>

Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

#### Pohotová likvidita

Na hodnotě tohoto ukazatele se výše zmiňované autorky opět neshodly. Kislingerová uvádí průměrné hodnoty od 0,7 – 1, Pavelková a Knápková doporučují vyšší hodnoty v intervalu od 1 – 1,5. V tomto případě se VarioTec pohybuje v nižších hodnotách. Tzn., že se kloní spíše k agresivní strategii, tedy k většímu riziku. Vyšší hodnoty jsou přijatelnější pro věřitele. Celkový trend těchto dvou ukazatelů je rostoucí, viz graf č. 10.

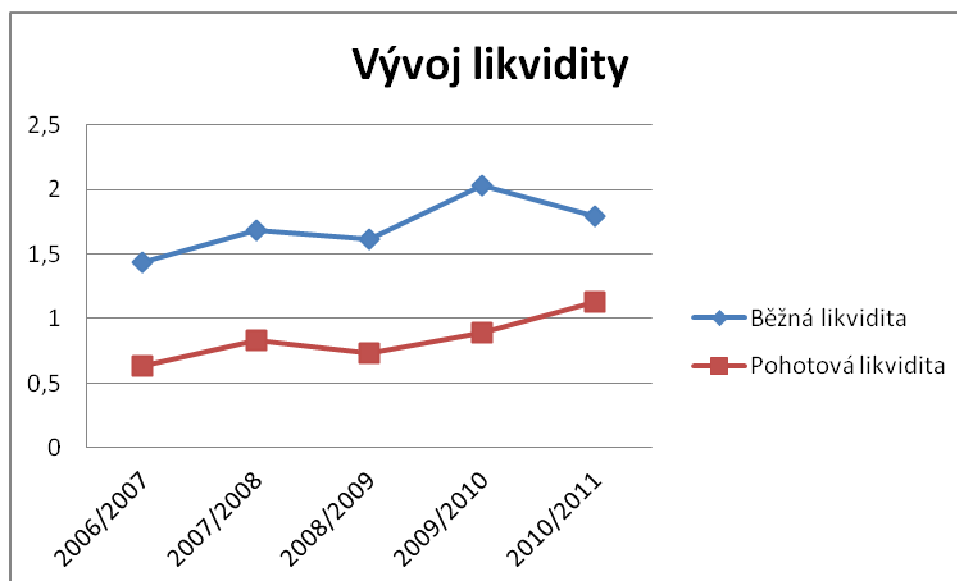
Tabulka 19: Pohotová likvidita

<b>Pohotová likvidita</b>	<b>2006/2007</b>	<b>2007/2008</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>
Oběžná aktiva	14 593	10 133	8 814	8 366	13 106
Zásoby	8 139	5 161	4 843	4 699	4 842
Krátkodobé závazky	10 173	6 010	5 455	4 110	7 326
<b>PL</b>	<b>0,634</b>	<b>0,827</b>	<b>0,728</b>	<b>0,892</b>	<b>1,128</b>

Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

Všechny uvedené ukazatele hodnotí budoucí likviditu podniku odvozeně, staticky a je nutné chápat je jako orientační charakteristiky. Budoucí schopnost podniku dostát svým závazkům je záležitost důležitá. Je nutná její důkladná analýza prostřednictvím plánu příjmů a výdajů, tedy prognózy peněžních toků.

Graf 10: Vývoj likvidity



Zdroj: vlastní konstrukce na základě výkazů společnosti VarioTec s.r.o. (Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty).

## Závěr

Hlavním cílem této diplomové práce bylo zhodnocení výkonnosti společnosti VarioTec s.r.o. využitím tradičních ukazatelů finanční analýzy. Vedlejším cílem bylo vytvoření analytického nástroje pro potřeby této společnosti. Využity byly všechny dostupné podnikové materiály od roku 2006 do současnosti.

Domnívám se, že stanovené cíle byly splněny. Před samotnou finanční analýzou podniku jsem v teoretické části popsala jednotlivé použité metody, informovala o uživateliích a zdrojích informací pro finanční analýzu a klasifikovala ukazatele. V rámci teoretické části jsem dané ukazatele ještě zhodnotila, informovala o výhodách a nevýhodách a různých přístupech k daným ukazatelům.

V praktické (analytické) části jsem provedla finanční analýzu, která obsahovala metody analýzy absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Kromě těchto standardních metod technické analýzy byla nastíněna i historie a současnost firmy a provedena SWOT analýza. Výsledné hodnoty a interpretace jednotlivých vybraných ukazatelů byly zobrazeny v tabulkách a pro lepší znázornění i v grafech.

U všech ukazatelů bylo patrné projevení celosvětové hospodářské krize. Společnost VarioTec s.r.o. byla nejvíce zasažena v hospodářském roce 2008/2009, kdy dosáhla záporného výsledku hospodaření za účetní období. Od tohoto hospodářského roku se společnost začala úspěšně rozvíjet. Na ukazatelích v posledním sledovaném období je vidět nejen nárůst celkových aktiv, ale i růst počtu nových zaměstnanců, růst obrátu podniku a s tím vším spojený růst výsledku hospodaření za běžné účetní období. Je významné zmínit nízkou úroveň jak rentability aktiv, tak i rentability vlastního kapitálu, což je ovlivněno nízkou úrovní zisku. Firma se velmi pomalu vzpamatovává z hospodářské krize. Ukazatele aktivity, konkrétně porovnání doby splatnosti závazků a pohledávek, jsem posoudila jako přijatelné. Celé sledované období se hodnoty těchto dvou ukazatelů pohybují na přibližně stejné úrovni s tím, že lépe vychází doba splatnosti pohledávek. Pro firmu tedy příznivější situace. Za celé sledované období se významně zlepšila doba obrátu zásob, což

samozřejmě zlepšilo efektivnost podniku. I přesto bych doporučila se na tento ukazatel nadále soustředit a jeho hodnotu snižovat. Ze znalosti vnitřního prostředí podniku vím, že většina zakázek je zpracována během 30 - 40 dnů, od obdržené objednávky až po odvoz zboží a fakturaci zákazníkovi. Výsledná hodnota 53 dnů by se tedy ještě mohla snížit. Co se týká ukazatelů likvidity, splňují doporučená kritéria ve všech obdobích. Je ale nutné upozornit, že tento ukazatel je statický, a musí se brát v úvahu, že účetní výkazy zachycují hodnoty pouze ke konci účetního období. Proto by podnik měl společně s ukazateli likvidity provádět ještě analýzu prostřednictvím plánu příjmů a výdajů, tedy prognózu peněžních toků. V posledním sledovaném období vycházejí v podstatně horších hodnotách ukazatele zadluženosti. Celková zadluženost, úrokové krytí i míra zadluženosti přesahují doporučené hodnoty. Podnik si je toho plně vědom. K tomuto zadlužení vedla technologická obnova a modernizace výpočetní techniky z důvodu zvýšení konkurenceschopnosti podniku na trhu.

Z hlediska uplatnění metod finanční analýzy jsem shledala problém v účetních výkazech jako zdrojů dat, kdy účetní výkazy zachycují hodnoty pouze ke konci účetního období. Zhodnocení úspěšnosti tohoto vytvořeného analytického nástroje, tedy využití diplomové práce jako základu a inspiraci pro vlastní finančně-analytickou práci, nechám na posouzení zástupcům společnosti. V případě, že by společnost VarioTec s.r.o. přijala finanční analýzu jako východisko pro budoucí rozhodování a řízení, navrhuji aplikaci vybraných metod opakovaně v průběhu hospodářského roku a nejen na konci účetního období.

## Seznam použité literatury

BLAHA, Z. Sid a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-726-1145-3.

ČERNÁ, A., et al. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Bakovní institut, 1997. ISBN neuveden.

HIGGINS, R. C. *Analýza pro finanční management*. 1 vyd. Praha: Grada Publishing, 1997. ISBN 80-7169-404-5.

JAKUBÍKOVÁ, D. *Strategický marketing, strategie a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. ISBN 978-80-247-2690-8.

KALOUDA, F. *Základy firemních financí*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2005. ISBN 80-7169-404-5.

KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.

KISLINGEROVÁ, E., et al. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.

KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. přepracované a doplněné vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1.

KOVANICOVÁ, D. a P. Kovanic. *Poklady skryté v účetnictví, Díl II*. 1. vyd. Praha: Polygon, 1995, s. 262-263. ISBN 80-901778-4-0.

MARINIČ, P. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1 vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. ISBN 978-80-247-2432-4.

PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: LINDE, 2005. ISBN 80-86131-63-7.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

SŮVOVÁ, H., et al. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institute, 1999. ISBN 80-7265-027-0.

SYNEK, M. *Ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2003. ISBN 80-245-0603-3.

WAGNER, J. *Měření výkonnosti: Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2924-4.

### **Habilitační práce**

HASPROVÁ, Olga. *Testování Altmanova modelu jako metody hodnocení finanční situace podniků v podmínkách české ekonomiky*. Liberec, 2002. Habilitační práce. Technická univerzita v Liberci, Hospodářská fakulta.

### **Internetové zdroje**

Zákon o účetnictví. In: *Business center.cz* [online]. [cit. 3. 3. 2012]. Dostupné z WWW: < <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto/> >